

Holosch, Günter

Beteiligungsprojekt: Bauherrenmodell

Leitfaden für Privatinvestoren –

Cash Flow als Entscheidungsträger

einzureichen als

DIPLOMARBEIT

an der

HOCHSCHULE MITTWEIDA (FH)

UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Wirtschaftsingenieurwesen

Graz, 2011

Erstellt von:

Günter Holosch
Wirtschaftsingenieurwesen (WI Graz09), 4.Semester
St. Peter Hauptstraße 290
A – 8042 Graz

Eingereicht bei:

Erstprüfer: Prof. Dr. Andreas Hollidt
Fachhochschule Mittweida
Technikumplatz 17
D – 09648 Mittweida

Zweitprüfer: Prof. Dr. Volker Tolkmitt
Fachhochschule Mittweida
Technikumplatz 17
D – 09648 Mittweida

Vorgelegte Arbeit wurde verteidigt am

Bibliographische Beschreibung:

Holosch, Günter:

Beteiligungsprojekt: Bauherrenmodell

Leitfaden für Privatinvestoren – Cash Flow als Entscheidungsträger

– 2011- 74 Seiten, Anhang 20 Seiten

Mittweida, Hochschule Mittweida, Fakultät Wirtschaftsingenieurwesen,

Diplomarbeit, 2011

Gleichheitsgrundsatz:

Aus Gründen der Lesbarkeit wurde in dieser Arbeit darauf verzichtet geschlechtsspezifische Formulierungen zu verwenden. Jedoch möchte der Verfasser ausdrücklich festhalten, dass die verwendeten maskulinen Formen für beide Geschlechter zu verstehen sind.

Formatierungsgrundsatz:

Diese Arbeit basiert grundsätzlich auf den vorgegebenen Formatierungsrichtlinien. Aus Gründen der Übersichtlichkeit und der Zusammengehörigkeit von Texten zu Tabellen wurde fallweise von der vorgeschriebenen Schriftgröße in Abbildungen, unter Rücksichtnahme der gleich bleibenden Seitenränder, abgegangen.

Referat:

Diese Arbeit stellt einen Leitfaden zur Entscheidungsfindung über eine Beteiligung an Immobilienprojekten für Privatinvestoren dar.

Sie veranschaulicht die Begründung der gewählten Unternehmensform sowie den dazugehörigen Tätigkeits- und Verantwortungsbereich der Gesellschafter.

Unter Erläuterung der Aspekte zur Wahl der Liegenschaft und Begründung des Erhalts von Fördergeldern wird ein detaillierter Finanzplan aufgestellt, der anhand einer Planrechnung Aufschlüsse zur Ertragssituation, sowie Gesamtkostenstruktur des Projekts liefert.

Anhand dieser Planrechnung werden in weiterer Folge Cash Flow Szenarien durch Veränderungen an relevanten Parametern dargestellt und zeigen die dadurch entstehenden Zahlungsverpflichtungen eines Privatanlegers auf.

Eidesstattliche Erklärung

Ich erkläre hiermit ehrenwörtlich, dass ich die vorliegende Diplomarbeit selbstständig und ohne fremde Hilfe erfasst, andere als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel nicht benutzt, und auch sonst keiner unerlaubten Hilfe bedient habe. Die Arbeit wurde bisher weder im In- noch im Ausland in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt und ist noch nicht veröffentlicht.

Graz, 29. Mai 2011



Günter Holosch

Inhaltsverzeichnis

1. BAUHERRENMODELL – DER GRUNDGEDANKE	10
2. ABSTRACT (ENGLISCH)	13
3. BUSINESSPLAN	14
3.1. Unternehmensstruktur	14
3.1.1. Rechtsform	14
3.1.2. Haftung	16
3.2. Marketingstrategie	18
3.2.1. Vorteile der steuerlichen Rückflüsse	18
3.3. Objektauswahl	20
3.3.1. Auswahl der Region	20
3.3.2. Kurzbeschreibung der Liegenschaft	22
3.3.3. Kauf der Realität (Anschaffungskosten, Nebenkosten, Grundwert, Gebäudewert)	23
3.3.4. Kostenschätzung – Sanierungsmaßnahmen	25
3.4. Finanzierung & Förderung	28
3.4.1. Sanierungsförderung (Umfassende Sanierung)	29
3.4.2. Kapitalbedarf	30
3.4.3. Fremdmittel	30
3.4.4. Eigenmittel	31
3.4.5. Mieten u. Mietzinsbeschränkung	31
3.4.6. Abschreibungen	33
3.4.7. Sonstige Kosten	33
3.4.8. Finanzplan	34
3.4.9. Cash Flow	37

4. CASH FLOW – DER FINANZIELLE FAKTOR FÜR DEN INVESTOR	38
4.1. Cash Flow Betrachtung lt. Projektdaten	41
4.2. Cash Flow Betrachtung durch Anschaffungspreisänderung	43
4.2.1. Cash Flow Auswirkungen bei -30% Anschaffungspreisänderung	44
4.2.2. Cash Flow Auswirkungen bei +30% Anschaffungspreisänderung	45
4.2.3. Cash Flow Auswirkungen bei -50% Anschaffungspreisänderung	47
4.2.4. Cash Flow Auswirkungen bei -10% Anschaffungspreisänderung	48
4.2.5. Cash Flow Auswirkungen – Gesamtdarstellung der Abbildungen 22 bis 25	50
4.3. Cash Flow Betrachtung durch Baukostenänderung	52
4.3.1. Cash Flow Auswirkungen bei -30% Baukostenänderung	53
4.3.2. Cash Flow Auswirkungen bei +30% Baukostenänderung	54
4.3.3. Cash Flow Auswirkungen bei -50% Baukostenänderung	56
4.3.4. Cash Flow Auswirkungen bei -10% Baukostenänderung	57
4.3.5. Cash Flow Auswirkungen – Gesamtdarstellung der Abbildungen 28 bis 31	59
4.4. Cash Flow Betrachtung durch Auslastungsänderung	61
4.5. Cash Flow Betrachtung – Realistischer Projektablauf	63
4.6. Ausscheiden von Kommanditisten	66
5. ZUSAMMENFASSENDE SCHLUSSBETRACHTUNG	70
6. LITERATURVERZEICHNIS	72
7. ANHANG	74

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Kosten für den Erwerb der Realität	24
Abbildung 2: Verteilung – Grundwert & Gebäudewert	24
Abbildung 3: Kaufobjekt	25
Abbildung 4: Sanierungskosten	27
Abbildung 5: Durchschnittsinflationsrate	28
Abbildung 6: Kapitalbedarf	30
Abbildung 7: Landesdarlehen	30
Abbildung 8: Fremdwährungskredit	31
Abbildung 9: Mieteinnahmen	32
Abbildung 10: Mietzinsrechnung gemäß MRG	32
Abbildung 11: Mieten für Einrichtungen & Nebenleistungen	32
Abbildung 12: Abschreibungen	33
Abbildung 13: Sonstige Kosten	34
Abbildung 14: Mieteinnahmenrechnung	34
Abbildung 15: Abschreibung & Zinsen	35
Abbildung 16: Sonstige Kosten & Überschüsse	35
Abbildung 17: Planrechnung	36
Abbildung 18: Cash Flow	37
Abbildung 19: Cash Flow Ermittlungsverfahren	39
Abbildung 20: Cash Flow lt. Projektdaten	41
Abbildung 21: Konstante Kriterien der Cash Flow Betrachtungen	42
Abbildung 22: Cash Flow -30% Anschaffungspreis	44
Abbildung 23: Cash Flow +30% Anschaffungspreis	46
Abbildung 24: Cash Flow -50% Anschaffungspreis	47
Abbildung 25: Cash Flow -10% Anschaffungspreis	49
Abbildung 26: Cash Flow Gegenüberstellung unterschiedlicher Anschaffungspreise	50

Abbildung 27: Cash Flow Diagramm Gegenüberstellung unterschiedlicher Anschaffungspreise	51
Abbildung 28: Cash Flow -30% Baukosten.....	53
Abbildung 29: Cash Flow +30% Baukosten.....	55
Abbildung 30: Cash Flow -50% Baukosten.....	56
Abbildung 31: Cash Flow -10% Baukosten.....	58
Abbildung 32: Cash Flow Gegenüberstellung unterschiedlicher Baukosten	59
Abbildung 33: Cash Flow Diagramm Gegenüberstellung unterschiedlicher Baukosten	60
Abbildung 34: Cash Flow anhand Auslastungsänderungen.....	61
Abbildung 35: Cash Flow Diagramm anhand Auslastungsänderungen.....	62
Abbildung 36: Cash Flow anhand realistischer Projektabwicklungsdaten.....	64
Abbildung 37: Cash Flow Diagramm anhand realistischer Projektabwicklungsdaten.....	65
Abbildung 38: Ausscheiden von 2 Kommanditisten	67
Abbildung 39: Cash Flow nach Ausscheiden von 2 Kommanditisten.....	68
Abbildung 40: Veränderung Cash Flow und Mehraufwand nach Ausscheiden von 2 Kommanditisten.....	69

Abkürzungsverzeichnis

AfA	Absetzung für Abnutzung
AK	Anschaffungskosten
BGBI	Bundesgesetzblatt
BK	Baukosten
ca.	circa
CF	Cash Flow
DVR-Nr.	Datenverarbeitungsregisternummer
EK	Eigenkapital
EStG	Einkommenssteuergesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
idR	in der Regel
KG	Kommanditgesellschaft
LVO	Liebhabeiverordnung
MRG	Mietrechtsgesetz
ÖROK	Österreichische Raumordnungskonferenz
ÖVI	Österreichischer Verband der Immobilientreuhänder
p.a.	per anno
UID-Nr.	Umsatzsteueridentifikationsnummer
UStG	Umsatzsteuergesetz
WKO	Wirtschaftskammer Österreich

1. Bauherrenmodell – Der Grundgedanke

Da sich in den letzten Jahren enorm viele Veränderungen in der Veranlagung, Zukunftsvorsorge und Wertsicherung von diversen Vermögensbeständen ergeben haben und zusätzlich durch die globale finanzielle Allgemeinsituation sich immer mehr Menschen die Frage stellen, in welche Alternativgeldanlagemöglichkeiten investiert werden kann, ergibt sich die Überlegung eines Beteiligungsmodells bei dem der Nutzen für den Anleger in zweierlei Hinsicht realisiert und eine offensichtliche Nachhaltigkeit in wertbeständige Investitionen umgesetzt werden kann.

Wertbeständigkeit bedeutet längerfristige, sichere und bestenfalls wertsteigernde Investitionen, die aus aktuellem Anlass, im Rückblick auf die weltweite Finanzkrise und mit Hauptaugenmerk auf die Auswirkungen dieser auf die österreichische Finanzlandschaft, sich nur durch Immobilienprojekte bzw. Erwerb von Grund und Boden gewährleisten lassen. Da in diesem Bereich nachweislich eine Beständigkeit und sogar Wertsteigerung, nicht nur während der Finanzkrise, sondern auch in der Phase des Aufschwungs danach, spürbar sind, versuchen immer mehr Menschen ihr hart erarbeitetes Geld in diesem Bereich anzulegen. Dies hat den Vorteil, wie man dem in den nächsten Kapiteln ausführlich dargestellten Geschäftsmodell entnehmen kann, dass sich Privatpersonen nicht nur eine sichere Zusatz- wie auch Zukunftsvorsorge in Form von Anteilen an Immobilienprojekten schaffen, sondern darüber hinaus auch eine steuerliche Ersparnis durch Verlustvorschreibungen in den ersten Jahren, die sich unmittelbar in der Einkommenssteuererklärung berücksichtigen lassen, aneignen.

Die Realisierung bzw. Umsetzung des Beteiligungsprojekts beruht auf den Eckpfeilern des so genannten Bauherrenmodells, wobei hierbei aus Sicht des Projektbetreibers das „große Bauherrenmodell“ als Ausgangspunkt herangezogen wird und für die Anleger die Aspekte, Vorteile und Ansätze des „kleinen Bauherrenmodells“. Es entsteht somit eine Symbiose aus Projektbetreiber und privatem Kleininvestor.

Grundsätzlich, bei oberflächlicher Betrachtung, sind alle Projektbeteiligten Bauherren, die sich lediglich durch die Höhe des eingegangenen Risikos unterscheiden. Das Bauherrenmodell im Allgemeinen basiert auf Investitionen von Anbietern in bevorzugt leerstehende, sanierungsbedürftige Wohn- und Geschäftshäuser, die in weiterer Folge, unter Berücksichtigung der Kriterien

zum Erhalt von öffentlichen Fördergeldern, speziell im Bereich der Altbau-sanierungsförderung, revitalisiert bzw. generalsaniert werden. Die dadurch erzielte Reduzierung der Investitionskosten ermöglicht attraktive Quadratmeterpreise und ein somit verbundenes, verringertes Vermietungsrisiko. Privatpersonen als Anleger bzw. als Anteilseigner an dem für das jeweilige Projekt gegründete Beteiligungsunternehmen erwerben ideelle, ins Grundbuch eingetragene Miteigentumsanteile an der bebauten Liegenschaft, womit die im Zuge der Vermietungsphase lukrierten, gepoolten Mieterträge an die Miteigentümer fließen. Der „kleine“ Bauherr kauft de facto ein schon fast fertiges Konzept, bei dem er nur ein eingeschränktes Mitspracherecht bei der Planung hat. Dennoch hat der „kleine Bauherr“ ein nicht ganz auszuschließendes Mindestpreisrisiko einzugehen, umso, lt. Bauherrenverordnung, in den Genuss der steuerlichen Vorteile zu gelangen. Der „große Bauherr“ hingegen trägt einerseits das Baurisiko, d.h. er ist unmittelbar in den Sanierungsprozess eingebunden und kann daher Einfluss auf die Gestaltung sowie Planung nehmen. Andererseits übernimmt er Risiken in Form von höheren Eigenmitteln, als Garantiegeber für das gesamte finanzielle Volumen zur Errichtung, Herstellung, Sanierung sowie die Sicherstellung einer ausreichenden Vermietung und Verwertung der Liegenschaft bzw. der Gebäude und Wohnungen. Die steuerlichen Vorteile eines Bauherrenmodells liegen für den Anleger vor allem im Bereich des Steuerstundungseffektes, bei dem einerseits die Verluste in den ersten Jahren mit Gewinnen aus anderen Einkunftsquellen gegen gerechnet werden können und andererseits die in der Zukunft lukrierten Mieterträge, eine günstigere Progressionsstufe, aber auch eine Aufbesserung der staatlichen Pension ermöglichen und Profite an die Investoren abwerfen können. Weiters liegt der Vorteil, in dem Fall sowohl für den „kleinen“ als auch für den „großen“ Bauherren, in der verkürzten, begünstigten Abschreibungsdauer, da so gewisse Herstellungsaufwendungen bereits über 15 Jahre anstatt üblicher 67 Jahre abgeschrieben werden können. Einziger offensichtlicher Unterschied bzw. gewissermaßen Vorteil nur für den „großen Bauherren“ stellt die Behandlung der Grunderwerbs-, Umsatzsteuer und sogenannten Nebenkosten des Grundstückserwerbes dar, denn hinsichtlich der Bemessungsgrundlage werden für den „großen Bauherren“ lediglich die reinen Anschaffungskosten, beim „kleinen Bauherren“ allerdings der Kaufpreis zuzüglich der Sanierungskosten herangezogen. Bezüglich Nebenkosten des Grundstückserwerbes kann der „große Bauherr“ diese sofort

steuerlich geltend machen, hingegen der „kleine Bauherr“ mit 25% gedeckelt ist.¹

Da es sich bei diesem Modell bzw. Beteiligungsprojekt um die Art einer Direktinvestition handelt, es sich somit um den seriösen und nachhaltigen Umgang von finanziellen Mitteln von Privatpersonen aber auch das Interesse einer positiven Geschäftsgebarung eines finanzstarken, gewinnorientierten Unternehmens handeln muss, ist das Bestreben auf den nächsten Seiten die relevanten Aspekte, Sichtweisen und Betrachtungen aus Anleger- und Investorenperspektive zu beleuchten. Im speziellen die Vor- wie auch Nachteile der finanziellen Belastung des kleinen Bauherren anhand der unterschiedlichen Cash Flow Betrachtungen aufzuzeigen, um so eine Entscheidung zur Investition in dieser Form von Geldanlage, aus ganzheitlicher Betrachtungsweise nachvollziehbar, schlussendlich für den Investor, darzustellen.

¹ Vgl. Internetquelle, Wirtschaftsblatt: Bauherrenmodell – Totgesagte leben länger.

2. Abstract (englisch)

Investment project: ownership model

Guideline for private equity owners - cash flow as decision maker

The aim of this paper is to provide a general guideline in the form of an overview of an investment project for the restoration and utilization of a property to help a private investor decide whether to invest in a real estate project by pointing out advantages and disadvantages and taking into account risks and dangers.

The ownership structure is illustrated by explaining the possible legal forms and the chosen legal form, the associated tax and liability provisions and the respective areas of action and responsibility.

The assessment and brief description of the real property provide information for choosing the region and the property in order to demonstrate the key aspects for the acquisition of a property for investment purposes.

The financial planning for a developer model is explained to the private investor through an exactly itemized financial plan that accounts for the requirements for subsidies for an extensive restoration of old buildings and the presentation of the decisive earnings, expense and cost structures.

Finally, by means of this financial planning the different cash flow considerations are outlined based on which possible consequences due to different influences that enable us to draw conclusions regarding liability and payment obligations of the investor are demonstrated in relation to the financial planning.

3. Businessplan

3.1. Unternehmensstruktur

3.1.1. Rechtsform²

Für die Überlegung nach der geeigneten Rechtsform stellen sich grundsätzlich 2 Fragen:

- 1.) Welche Gesellschaftsform ist aus Sicht des Projektbetreibers die gesellschaftsrechtliche sowie finanz- und steuerrechtliche sinnvollste, aber auch risikominimierendste Unternehmensform?
- 2.) Welche Gesellschaftsform ist aus Sicht der privaten Anleger bzw. Anteilseigner, hinsichtlich Abhängigkeit der Höhe des getätigten Kapitaleinsatzes, die haftungseinschränkendste Unternehmensform?

Um diese 2 Grundfragen zu beantworten bzw. zu einer für alle Beteiligten befriedigenden Lösung zu gelangen, ist vorrangig das Risiko das zentrale Thema ohne von Beginn an die einzelnen Kapitaleinsätze näher zu betrachten. Aus Risikosicht ist selbstverständlich eine Kapitalgesellschaft zu bevorzugen, d.h. zumindest eine GmbH, oder aber eine AG, wobei die AG aufgrund ihrer anfangs verhältnismäßig hohen Stammkapitaleinlagen für diese Art von Beteiligungsprojekt nicht in Frage kommt. Somit drängt sich die GmbH als Unternehmensform auf, da sich hierbei das Stammkapital auf € 35.000.- beschränkt und die Haftung der Gesellschafter gegenüber Gläubigern nicht persönlich zu tragen ist, da dies ausschließlich die Gesellschaft an sich übernimmt. Aus dieser Betrachtungsweise und vor allem aus der Tatsache resultierend, dass das Beteiligungsmodell in den ersten Jahren (min. 15 Jahre > verkürzte AfA) negative Einkünfte aus der Vermietungs- und Verpachtungstätigkeit erwirtschaftet, könnte man voreilig der Meinung sein, dass sich eine GmbH beinahe automatisch in den Vordergrund drängt. Allerdings ist zu beachten, dass der Grundgedanke des Modells der Vorteil im Sinne der Reduzierung der Einkommenssteuerbelastung ist und sich diese Überlegung bei einer GmbH, also Kapitalgesellschaft, für die Gesellschafter, welche ja die Anteilseigner wären, nicht realisieren ließe. Die GmbH wird aber, wie sich etwas später noch herausstellt, ihre Rolle innerhalb des Beteiligungsmodells zugesprochen bekommen.

² Vgl. Casebook Handels- und Gesellschaftsrecht, S. 169 ff.

Um für den Anleger nun eine Unternehmensform zu finden, die einerseits den einkommenssteuerlichen Effekt, andererseits aber auch die Haftungshöhe in Abhängigkeit des Kapitaleinsatzes transparent, verifizierbar und risikoein-grenzend auf die nächsten Jahre projiziert, stellt sich die Kommandit-gesellschaft, kurz KG, also eine Personengesellschaft, als die sinnvollste und geeignetste Gestaltung der Unternehmensform dar.

Eine Kommanditgesellschaft ist vorwiegend durch die zwei folgenden Gesellschaftertypen geprägt: Komplementäre, d.h. unbeschränkt haftende Gesellschafter; Kommanditisten, d.h. Gesellschafter, deren Haftung aufgrund ihres Kapitaleinsatzes beschränkt ist. Jede KG muss mindestens aus einem Komplementär und einem Kommanditisten, die nicht dieselbe Person darstellen dürfen, bestehen. Grundsätzlich haften beide Gesellschafter persönlich, unmittelbar, primär und solidarisch, der Unterschied liegt lediglich im Umfang und der genauen Konstruktion der Haftung, womit sich eine unterschiedliche Rechtsstellung der Gesellschaftertypen nach dem Gesetz ergibt und somit der Kommanditist primär als Kapitalgeber und der Komplementär vorrangig als operativ tätiger Gesellschafter angesehen wird. Es wird aus Sicht des Kommanditisten, als beschränkt haftender Gesellschafter, zwischen Pflichteinlage und Haftsumme unterschieden. Die Pflichteinlage ist jene Leistung, zu der sich der Kommanditist der Gesellschaft gegenüber im Innenverhältnis verpflichtet. Die Haftsumme bildet die Höhe der maximalen unmittelbaren Haftung des Kommanditisten gegenüber Gläubigern nach Außen hin, sprich Außenverhältnis, ab und beschreibt die Höhe der Anteile von Gesellschaftern an der Kommanditgesellschaft.

Im speziellen Fall des Beteiligungsmodells als Bauherrenmodell ist von den Kommanditisten weiters der jährliche negative Cashflow im Verhältnis ihrer Beteiligung einzuzahlen, wodurch sich auch der positive, einkommenssteuerliche Effekt für den Anleger widerspiegelt.

Da nun eine Kommanditgesellschaft aus Kommanditisten auf der einen Seite und einem Komplementär auf der anderen besteht und dieser uneingeschränkt haftet und somit eine für die Gesellschafter risikominimierende Unternehmens-form von Nöten ist, kommt die GmbH, Gesellschaft mit beschränkter Haftung, als die einzige Lösung in Betracht. Es entsteht für das gesamte Beteiligungsmodell somit eine GmbH & Co KG, bei der die GmbH den komplementären Teil und den daraus resultierenden „operativen Gesellschafter“ der KG darstellt. Die Vorteile liegen vor allem darin, dass die

GmbH als Komplementär der KG zwar unbeschränkt haftet, allerdings die Gläubiger sich nur an das Gesellschaftsvermögen der GmbH halten, nicht aber auf die Gesellschafter der GmbH, also nicht auf eine natürliche Person, durchgreifen können. Weiters obliegt der GmbH als Komplementärin die Geschäftsführerbefugnis, die jedoch nur durch den Geschäftsführer, dieser kann bei einer GmbH auch ein Dritter sein, als Organ der juristischen Person (GmbH), handeln kann und sich somit eine Dritorganschaft ergibt.

Hinzu kommt, dass die GmbH & Co KG im Vergleich zu einer Kapitalgesellschaft flexibler ausgestaltet werden kann, da die Bestimmungen für die KG weitgehend von der Vertragsfreiheit dominiert sind.

Die Gewinn- und Verlustverteilung bei der KG wird, so wie üblicherweise bei allen Unternehmensformen, im Gesellschaftsvertrag vereinbart, wobei die Besonderheit darin besteht, dass auf die unterschiedlichen Haftungen der beiden Gesellschaftergruppen Rücksicht genommen werden muss.

In diesem speziellen Fall des Beteiligungsmodells wird die Haftungssituation für den Kommanditisten³, Privatanleger, im Gesellschaftsvertrag eindeutig geregelt, definiert und festgeschrieben.

3.1.2. Haftung⁴

Bei der Gründung einer KG muss ein Gesellschaftsvertrag zwischen mindestens einem Kommanditisten und einem Komplementär aufgesetzt werden. Der Gesellschaftsvertrag ist frei definierbar, da es keine gesetzliche Form bzw. Vorlage (ausgenommen der allgemeinen vertragsrechtlichen Vorgaben) gibt. Der Vertrag könnte auch mündlich geschlossen werden, jedoch sollte man davon Abstand nehmen.

Für das Erstellen des Gesellschaftervertrags muss kein Rechtsanwalt oder Notar beigezogen werden. Im Vertrag sollten jedoch alle Rechte und Pflichten der Gesellschafter geregelt sein.

Grundsätzlich haftet persönlich und unbeschränkt (d.h. mit seinem gesamten Vermögen) nur der Komplementär der KG; die beteiligten Kommanditisten haften nach außen nur mit ihrer (im Firmenbuch eingetragenen) Hafeinlage §4 Z.6 FGB bzw. §171 Abs.1 UGB.

³ Vgl. Entwurf Gesellschaftsvertrag. (Anhang).

⁴ Vgl. Entwurf Gesellschaftervertrag.(Anhang).

Die Liegenschaft der KG wird zugunsten der kreditgebenden Banken verpfändet.

Darüber hinaus gibt es aufgrund von gesellschaftsvertraglichen Bestimmungen Haftungen der Kommanditisten für den entstehenden negativen Cashflow, für den Vorweggewinn und das Geschäftsführerentgelt gegenüber der Gesellschaft.

Eine Haftung der Kommanditisten gegenüber den kreditgewährenden Banken ist vorgesehen und diese entsteht, wenn sich der Kommanditist zu einer solchen Haftung gegenüber der Bank verpflichtet. Allein aus der Kommanditistenstellung ergibt sich eine derartige Haftung jedoch nicht.

Zur Besicherung dieser Haftung muss die KG für jeden Kommanditisten eine Risikoablebensversicherung abschließen, welche erforderlichenfalls die gesamte Bruttoeinzahlungsverpflichtung des jeweiligen Kommanditisten deckt. Die Polizen werden zugunsten der finanzierenden Bank abgetreten.

3.2. Marketingstrategie

3.2.1. Vorteile der steuerlichen Rückflüsse

Als Begünstigungen für den Anleger sind bei diesem Modell besonders die steuerlichen Rückflüsse hervorzuheben. Diese sind:

1.) Umsatzsteuer: Die KG ist nach dem Umsatzsteuergesetz Unternehmer und damit gem. § 12 UStG 1994 zum Vorsteuerabzug berechtigt. Daher werden unter anderem, die auf die Sanierungskosten entfallenden Vorsteuerbeträge in Abzug gebracht, und wodurch sich der „Gesamtpreis“ zumindest in Bezug auf die Sanierungskosten gegenüber dem Ankauf einer fertigen Wohnung de facto um 20% Mehrwertsteuer reduziert. Werden sanierte Wohnungen frühestens 10 Jahre nach Fertigstellung der Sanierung veräußert, bleibt der 20%ige Steuervorteil dauerhaft erhalten. Bei einem eventuell früheren Verkauf ist anteilig Vorsteuer im Rahmen einer Berichtigung nach §12 Abs 10 bzw. Abs. 11 UStG 1994 zurückzuzahlen.

2.) Abschreibung: Nach der Bestimmung des § 28 Abs. 3 EStG kann, da die KG nach der derzeitigen Rechtslage als Bauherr gilt, die begünstigte Abschreibung für die anfallenden Sanierungskosten insoweit in Anspruch genommen werden, als es sich dabei nach der Definition des Steuerrechtes um Herstellkosten handelt und die Zusage für eine Förderung nach den Bestimmungen des Steiermärkischen Wohnbauförderungsgesetz 1993 vorliegt. Diese Herstellkosten der neu sanierten Wohnungen können nach Abzug der zugesagten Förderbeträge aufgrund der angeführten Sonderbestimmung gleichmäßig verteilt innerhalb von 15 statt von 67 Jahren als Werbungskosten geltend gemacht werden. Unter anderem kommt es durch diese beschleunigte Absetzung der gesamten Sanierungskosten innerhalb der ersten 15 Jahre in den einzelnen Perioden zu Überschüssen der Werbungskosten über die Einnahmen. Diese negativen Einkünfte aus der Vermietungs- und Verpachtungstätigkeit sind mit anderen positiven Einkünften der Beteiligten ausgleichsfähig und vermindern dadurch die Einkommenssteuerbelastung.

3.) Veräußerung der Beteiligung, Schenkung, Realteilung: Bei der Veräußerung eines Kommanditanteiles, bzw. bei einer eventuellen Realteilung (Zuweisung von Wohnungen bzw. sonstigen Flächen ins zivilrechtliche Eigentum der oder des Kommanditisten) ist ein allenfalls entstehender Veräußerungsgewinn nach Ablauf einer Behaltdauer von 15 Jahren steuerfrei. Wird vor Ablauf von 15

Jahren verkauft oder real geteilt, dann sind Gewinne aus der Veräußerung oder der Realteilung nach § 30 EStG 1988 (im Rahmen des sogenannten Spekulationsgeschäftes) einkommenssteuerpflichtig. Bei einer entgeltlichen Übertragung des Kommanditanteiles unter Lebenden (Verkauf) sieht § 28 Abs. 7 EStG einen Nachversteuerungstatbestand vor und zwar für jene begünstigten Abschreibungsbeträge, die innerhalb der letzten 15 Jahre vor dem Übertragungszeitpunkt steuerlich geltend gemacht wurden. Die Schenkung von Anteilen oder der Erwerb im Erbwege führt zu keiner Nachversteuerung und die begünstigte Abschreibung kann auch beim Rechtsnachfolger weiterhin geltend gemacht werden.

4.) Sonderwerbungskosten: Unmittelbar mit der Kommanditbeteiligung im Zusammenhang stehende Aufwendungen (z.B. Beratungskosten, Fremdfinanzierungskosten, für die vom Investor zu leistenden Einzahlungen, usw.) können im Zuge der einheitlichen und gesonderten Ergebnisfeststellung als Sonderwerbungskosten geltend gemacht werden. Durch die umfangreiche Geltendmachung von zusätzlichen Werbungskosten in der Form von Sonderwerbungskosten kann dies die steuerliche Anerkennung beeinflussen.

5.) Liebhabereibetrachtung: Nach den einkommenssteuerlichen Grundsätzen dürfen Verluste aus einer Betätigung nur dann mit anderen positiven Einkünften ausgeglichen werden, wenn diese Betätigung zu einer Einkunftsquelle führt. Eine Einkunftsquelle liegt nach den steuerlichen Vorschriften vor, wenn die Tätigkeit auf Dauer gesehen zu positiven Einkünften führen wird. Abgrenzungskriterien für die Beurteilung sind in der dazu ergangenen Verordnung BGBl 1993/33 der sogenannten Liebhabereiverordnung (LVO) enthalten. Nach der derzeit geltenden Fassung der LVO liegt eine „entgeltliche Gebäudeüberlassung“ dann vor, wenn Gebäude mit mindestens drei Wohneinheiten gegen Entgelt an Dritte überlassen werden, sofern es sich nicht um Wohnungseigentum oder Miteigentum an Mietwohngrundstücken mit qualifizierten Nutzungsrechten handelt.

3.3. Objektauswahl

Die Objektauswahl muss sich über mehrere Gesichtspunkte erstrecken, die nicht unmittelbar vorrangig mit den Anschaffungs-, Sanierungs-, Förder- und Mietkosten bzw. –erträgen in Zusammenhang stehen, sondern zuallererst die Angebots- und Nachfragesituation sowie die demographische Entwicklung der in Betracht kommenden Region in den Vordergrund stellt. Da sich Investitionen im Wohnbau, noch dazu gefördertem Wohnbau, und dem anschließendem Abhängigkeitsszenario der Mieteinnahmen, d.h. Erfolgchancen für den Anleger, nur in Ballungszentren verwirklichen lassen, bezieht sich die Objektauswahl dieses Beteiligungsprojekts auf die Stadt Graz, zweitgrößte Stadt Österreichs mit ca. 260.000 Einwohnern. Um nicht den Gedanken zu erwecken, dass vorhin genannte Kostenfaktoren bei einer Investition in der Größenordnung von rund 1,7 Mio. Euro zu vernachlässigen wären, sei darauf hingewiesen, dass die finanziellen Aspekte selbstverständlich eine wesentliche Rolle spielen. Obwohl die Anschaffungskosten in der Stadt höher als im ländlichen Raum liegen, sind gewinnbringende Einnahmen für den Privatanleger dann erzielbar, wenn eine bestmögliche Auslastung bei der Vermietung der Objekte realisierbar ist. Damit ist aber der Standortfaktor für das Gesamtprojekt wesentlich wichtiger als der Kostenfaktor. Die Fokussierung auf den Standortfaktor ist auch deshalb gegeben, weil im Ballungszentrum ein hoher Anteil an sanierungsbedürftigen Altbauten existiert, der Basis für dieses Beteiligungsprojekt ist und dadurch zusätzlich Fördergelder vom Land Steiermark in Anspruch genommen werden können.

3.3.1. Auswahl der Region

Wie in der Einleitung bereits kurz erwähnt, sollte das Hauptaugenmerk auf Ballungszentren liegen, da hier die Wahrscheinlichkeit einer zufriedenstellenden Mietauslastung am höchsten anzusiedeln ist. Da gibt es in der Steiermark nur wenige Regionen, die sowohl aktuell wirtschaftlich, demographisch, infrastrukturell, aber auch zukunftsorientiert und lebensqualitativ nachhaltig agieren – nach heutigem Stand wären dies in der Steiermark z.B. Deutschlandsberg, Weiz, Feldbach, etc.⁵ – so kristallisiert sich als einziges wahres, steirisches Ballungszentrum mit langfristiger

⁵ Vgl. Internetquelle, Raumplanung Steiermark: Wohnungsbedarf steirischer Gemeinden.

Zukunftsplanung die Landeshauptstadt Graz, als Wirtschaftsdrehscheibe, Universitäts- und Ausbildungsstadt, sowie Kunst- und Kulturstätte, für Immobilien- und Wohnbauprojekte heraus.

Wie bereits in beinahe sämtlichen Studien, die in den letzten Jahren über Graz hinsichtlich Wohnungsbedarf, Wohnungsdefizit und Wohnungsangebot erarbeitet wurden, ersichtlich ist, sind einerseits Zuwanderungstendenzen aus dem ländlichen Raum verstärkt erkennbar, da sich vor allem in diesen Regionen die wirtschaftlichen Aussichten in den letzten Jahren drastisch verschlechterten, andererseits spürt Graz auch die Zuwanderung von Ländern aus dem Osten bzw. Süd-Osten. Ebenfalls nicht zu vernachlässigen ist die hohe Dichte an Ausbildungsstätten, wie Universitäten, Fachhochschulen, Berufsschulen, die jährlich ca. 40.000 Studierende nach Graz führen und somit einen einflussreichen Faktor bezüglich Wohnungsbedarf darstellen. „Die ÖROK Prognose für den Zeitraum bis zum Jahr 2031 geht von einem Zuwachs der Wohnungen im Grazer Raum von rund 14% aus, dies bedeute einen Wohnungsbestand von ca. 608.000 Wohnungen, um 76.000 mehr als heute.“⁶

Für das Beteiligungsprojekt zur Sanierung und Vermietung einer Liegenschaft ist aufgrund der steirischen Förderlandschaft auch das Alter der Gebäude von wesentlicher Bedeutung.

Neben unzähligen technischen Voraussetzungen sowie schall-, wärme- und energiespezifischen Maßnahmen, die zum Erhalt einer Förderung des Land Steiermark erbracht werden müssen, steht vor allem folgende zwingende Tatsache im Vordergrund:

„Die behördliche Baubewilligung des Objektes muss zum Zeitpunkt der Einreichung des Förderansuchens mindestens 30 Jahre zurückliegen.“⁷

Aus der ÖVI Studie, WOHNUNGSBESTAND UND WOHNBAUTÄTIGKEITEN GRAZ, geht eindeutig hervor, dass: „der größte Anteil (35%) der Wohnungen sich in Gebäuden befindet, die zwischen 1961 und 1990 errichtet wurden bzw. Graz über einen sehr hohen Anteil an Altbauwohnungsbeständen, ca. 1/3 des Gesamtwohnungsbestandes, verfügt, diese wiederum sogar vor 1945 errichtet wurden.“⁸

⁶ ÖROK-Prognose 2001-2031, S. 2 von 2.

⁷ Information über die Förderung im Rahmen der „Umfassenden Sanierung“ S.2 von 5.

⁸ Veröffentlichung, ÖVI: Wohnungsbestand und Wohnbautätigkeit in Graz, S.16.

Durch das ausreichende Angebot an sanierungsbedürftigen und förderungswürdigen Altbauten, durch die starke Wohnungsnachfrage, die aus dem Bevölkerungswachstum durch steigende Geburtenzahlen, dem Zuzug aus dem Umland und durch Migration resultiert, und durch die wirtschaftliche Sonderstellung der Stadt Graz als „Cluster“ für verschiedene prosperierende Wirtschaftszweige sind Immobilienprojekte mit gewinnbringender Nachhaltigkeit in Graz zu empfehlen, zu realisieren und für Anleger lukrativ.

3.3.2. Kurzbeschreibung der Liegenschaft

Da bei der Auswahl, zur weiteren Betrachtung dieses Beteiligungsprojekts, die Entscheidung der zu wählenden Region auf die Landeshauptstadt Graz fiel, kommt somit nur eine Liegenschaft in zentraler Grazer Stadtlage in Betracht. Es handelt sich hierbei um eine Liegenschaft in unmittelbarer Nähe zum Bahnhof, sowie zu allen öffentlichen, innerstädtischen Verkehrsanbindungen (Bus, Bahn & Tram), sodass ein eigenes KFZ nicht mehr zwingend von Nöten ist. In wenigen Minuten ist man per Tram mitten am Hauptplatz, aber auch zu Fuß dauert es nur kurze Zeit. Ebenfalls schnell zu erreichen ist die Peripherie bzw. das Umland von Graz, da der Bahnhof nur 2 Gehminuten von der Liegenschaft entfernt liegt. Trotz der äußerst zentralen Lage befindet sich die Liegenschaft mit samt dem Gebäude in einer Nebenstraße und ist weitestgehend vom Straßen- und Umgebungslärm abgeschnitten. Der unmittelbar angrenzende Metahof-Park mit seinem romantischen Metahof-Schlössl lädt zu Spaziergängen, zum Sonnenliegen und Picknicken ein. Schulen, Kindergärten, Ärzte, Universitäten und Fachhochschulen sowie Einkaufsmöglichkeiten sind in Windeseile zu erreichen und bedürfen keinerlei unnötigen zusätzlichen Zeitaufwand.

Die Liegenschaft hat eine Größe von 412 m², das Gebäude weist aktuell eine Wohnfläche von 400 m² auf und beinhaltet momentan 12 Wohneinheiten, die mit Sommer 2011 bestandsfrei sind, sodass eine umfassende Sanierung lt. steiermärkischen Wohnbauförderungsgesetzes durchgeführt werden kann. Diese begründet sich auf die bestehende Bebauungsdichte, die die Möglichkeit einer Aufstockung um das doppelte der aktuellen Wohnnutzfläche zulässt, inkl. des Dachgeschoßausbaues, der ebenfalls eine Voraussetzung hinsichtlich Landesförderung darstellt, aber auch auf die Integration eines Personenaufzugs. Eine wesentliche Tatsache ist, dass es sich um einen

Altbau, Baujahr 1890, im klassischen Sinne handelt und die Baubewilligung auch aus demselben Jahr stammen müsste.⁹

3.3.3. Kauf der Realität (Anschaffungskosten, Nebenkosten, Grundwert, Gebäudewert)

Wie bereits im vorangegangenen Kapitel kurz dargestellt, handelt es sich um ein Grundstück, Grundstücksgröße 412 m² und einem darauf befindlichen Gebäude mit einer Wohnfläche von 400 m², aufgeteilt auf 12 Wohnungen. Der hierfür von einem Immobilienmakler angesetzte Preis, unverhandelt, liegt für das gesamte Objekt bei € 549.000.- zuzüglich einer Maklerprovision in der Höhe von 3% des Kaufpreises, somit € 16.470.-.¹⁰

Bei diesen Angaben, sowie bei allen weiteren Kostendarstellungen, handelt es sich um Nettopreise, sofern nicht eine Umsatzsteuer extra hervorgehoben oder erwähnt wird, da die gesamte Betrachtung des Beteiligungsprojektes aus der Perspektive des Unternehmens (GmbH & Co KG) stattfindet und die anfallende Umsatzsteuer idR sofort als Vorsteuer wieder geltend gemacht werden kann (§12 UStG 1994).

Für die Ermittlung der tatsächlichen Anschaffungskosten sind folgende Parameter zu berücksichtigen: Kaufpreis, beinhaltet Grund und Boden sowie Gebäude, und Anschaffungsnebenkosten, wie Grunderwerbssteuer, Grundbucheintragungsgebühr, Vermittlungsprovision, Treuhandhaftungsübernahme und Vertragserrichtungsgebühren. Es ergeben sich somit folgende Kosten für die Anschaffung:

⁹ Vgl. Internetanzeige: Zinshaus Graz.

¹⁰ Vgl. Internetanzeige: Zinshaus Graz.

Kosten für Anschaffung der Liegenschaft mit Gebäude			
Anschaffungspreis			
Kaufpreis			549.000,00
gekaufte Wohnfläche in m ²	400m ²		
Nebenkosten Ankauf			
Grunderwerbssteuer	3,50%	19.215,00	
Grundbucheintragungsgebühr	1,10%	6.039,00	
Vermittlungsprovision	3,00%	16.470,00	
Treuhandhaftungsübernahme	0,50%	2.745,00	
Vertragserrichtungsgebühr	1,50%	8.235,00	
Nebenkosten		52.704,00	52.704,00
Anschaffungskosten			601.704,00

Abbildung 1: Kosten für den Erwerb der Realität

Die Anschaffungskosten belaufen sich damit in der Höhe von € 601.704.-, die sich auf das Gesamtobjekt, d.h. Liegenschaft und Gebäude, beziehen. Da es sich um einen Gesamtanschaffungspreis handelt, ist hinsichtlich der steuerlichen Betrachtung, hier im speziellen die AfA, eine Aufteilung der Anschaffungs- und Herstellkosten in einen Grundwert und einen Gebäudewert durchzuführen, da nur der Gebäudewert für die Bemessungsgrundlage der planmäßigen Abschreibung herangezogen wird. Die Ermittlung des Grundwertes und des Gebäudewertes erfolgt im Regelfall nach der Verhältnismethode, d.h. Gegenüberstellung der Verkehrswerte des Grundwertes und des Gebäudewertes, gem. EStR Rz 6447, das idR einen Aufteilungsschlüssel von 20% Grundanteil und 80% Gebäudeanteil vorsieht.

Aufteilung Grundwert und Gebäudewert (lt. EStR Rz. 6447)			
Anschaffungskosten			601.704,00
Grundwert	20%	120.340,80	
Gebäudewert	80%	481.363,20	
Anschaffungskosten Grund und Boden		120.340,80	
Anschaffungskosten Gebäude			
AfA - Satz: 2% (Wohngebäude, lt. EStG § 8 (1))			481.363,20

Abbildung 2: Verteilung – Grundwert & Gebäudewert

Hierzu sei noch kurz erwähnt, dass in diesem Zusammenhang auch die Zweckbestimmung einer Immobilie maßgeblich ist, d.h. die Zuordnung zum Anlagevermögen oder zum Umlaufvermögen. Eine Immobilie ist dann dem Anlagevermögen zuzuordnen, wenn diese dazu bestimmt ist, dem Betrieb dauernd zu dienen. Auf das Beteiligungsprojekt bezogen, hieße dies eine langfristig angelegte unternehmerische Nutzung in Form der Wohnungsvermietung. Wenn die Immobilie für eine kurzfristige Vermögensumschichtung herangezogen wird (gewerblicher Grundstückshandel), so erfolgt die Zuordnung zum Umlaufvermögen und damit ist eine planmäßige Abschreibung ausgeschlossen.¹¹



Abbildung 3: Kaufobjekt¹²

3.3.4. Kostenschätzung – Sanierungsmaßnahmen

Um eine realistische Abschätzung der gesamtheitlichen Projektkosten zu erhalten, in weiterer Folge die Finanzierungskosten, Darlehenshöhe der Landesförderung und damit verbundenen Nebenkosten nachvollziehbar abzubilden, ist es notwendig, von den momentan herrschenden Parametern der Markt-, Gesetzes-, Zins-, Miet- und Verwaltungslage auszugehen und

¹¹ Vgl. Veröffentlichung, Gruber Stefan: Bewertungsvorschriften für Immobilien im Betriebsvermögen, S. 2 von 4.

¹² Vgl. Internetanzeige: Zinshaus Graz.

dementsprechend zu beurteilen. Hinsichtlich der Sanierungskosten, spricht Baukosten zur Herstellung der Wohnbereiche, unter Berücksichtigung der Auflagen zum Erhalt der Landesförderung, kann man aufgrund von Erfahrungswerten der letzten Jahre, einen Altbausanierungsquadratmeterpreis in der Höhe von € 1.200,-/m² bis 2.500,-/m² als Basis heranziehen. Die Schwankungsbreite ergibt sich einerseits durch die Abhängigkeit des tatsächlichen Umfangs der Sanierung, d.h., beispielsweise, steht das Gebäude unter Denkmalschutz, so sind an die Bautätigkeiten andere Anforderungen zu stellen als bei einem nicht denkmalgeschützten Gebäude, oder aber kommt es zu einer Ausführung eines Personenaufzugs, kann das Dach lediglich stellenweise in Stand gesetzt werden oder kommt es zu einer kompletten Neueindeckung bzw. reicht eine Kernsanierung im Gebäudeinneren zur Brauchbarmachung der Wohnungen aus oder ist auch die Fassade lt. Landesvorgaben gänzlich neu zu gestalten.

Die momentan in Graz herrschende und realistische Obergrenze definiert sich anhand von Auskünften bei renommierten Bauunternehmen ¹³ im Grazer Raum, die sich in letzten Jahren auf Altbausanierung unter Bedachtnahme der Fördervoraussetzungen und den damit vorausgesetzten Qualitätsstandards spezialisiert haben. Die untere Grenze der Kostendarstellung beruht auf Angaben von öffentlichen Auftraggebern, wie z.B. die Stadt Graz ¹⁴, die im Zuge eines Billigstbieterverfahrens die einzelnen Leistungen der Gewerke öffentlich ausschreibt und dadurch zwar einen gesunden Wettbewerb ermöglicht, allerdings gewisse Firmen mit Dumpingpreisen nicht nur die seriöse Preisgestaltung ruinieren, sondern viel mehr durch Einsparungen bei der Qualität versuchen meist deren langsames wirtschaftliches Sterben zu verzögern. Da die Devise der öffentlichen Hand als Auftraggeber „Sparmaßnahmen“ heißt, so wird vorwiegend auf den Preis und letztlich nicht auf die Qualität geachtet.

Da das Beteiligungsprojekt am Eggenbergergürtel ebenfalls durch öffentliche Ausschreibungen der einzelnen Leistungen einem Billigstbieterverfahren unterliegt – dies schreibt das Land Steiermark bei Inanspruchnahme der Fördergelder vor – kommt es vor Auftragsvergabe zu einer gründlichen Prüfung der angebotenen Produkte und deren Qualität. Die Kostenschätzung ist daher bei einem seriösen, qualitätsmäßig hohen Mittelwert anzusiedeln.

¹³ Information lt. Bauunternehmen Teerag Asdag, Hr. BM Tertinjek.

¹⁴ Information lt. Stadt Graz, Stadtbauamt, Fr. Ing. Schafzahl.

Unter Berücksichtigung der oben angeführten Erfahrungswerte von Bauherren (Stadt Graz), Bauunternehmen (Teerag Asdag) sowie der statistischen Kennzahlen der Wirtschaftskammer Österreich, wurde der Sanierungsschlüssel nun wie folgt angenommen:

<u>Kosten der Sanierung</u>			
Baukosten/m²			
Kernsanierung Altbau	1.300,00 €/m ²		
Fassadensanierung	200,00 €/m ²		
Personenaufzug	300,00 €/m ²		
Dachsanierung	100,00 €/m ²		
	1.900,00 €/m²		
Wohneinheiten	12 Whg.		
zu sanierende Fläche	400 m ²		
Baukosten	760.000,00 €		
Landesförderung/m ²	1.275,00 €/m ²		
zu sanierende Fläche	400 m ²		
Fördersatz	510.000,00 €		
Sanierungsförderung	510.000,00 €		
Baukosten über dem Fördersatz	250.000,00 €		
Baunebenkosten (Projektsteuerung)	86.000,00 €		
Kücheneinrichtung	30.000,00	2.500,00 €/Küche	
Gesamtsumme	876.000,00 €		
Mitfinanzierte Kosten			
Bauzeit	18 Monate		
Zahlungen ab Monat	2 Monat		
Bauzeitinsen	4,00 %		
Bauzeitkosten	21.465,60 €		
Vorweggewinn während der Bauzeit	120.000,00 €	300 €/m ²	
Honorar der wirtschaftlichen Bauabwicklung	38.000,00 €	95 €/m ²	
Modellrechnung / steuerliche Konzeption	15.000,00 €		
GESAMTKOSTEN	1.070.465,60 €		

Geschäftsführungs-
abteilung lt.
Gesellschaftervertrag

lt. Gesellschaftervertrag
5% Baukosten

Abbildung 4: Sanierungskosten

3.4. Finanzierung & Förderung

Als Berechnungsgrundlage wird eine jährliche Durchschnittsinflation für Österreich (auf Grund der WKO Auswertung 2000 - 2011) von 2,1% angenommen.

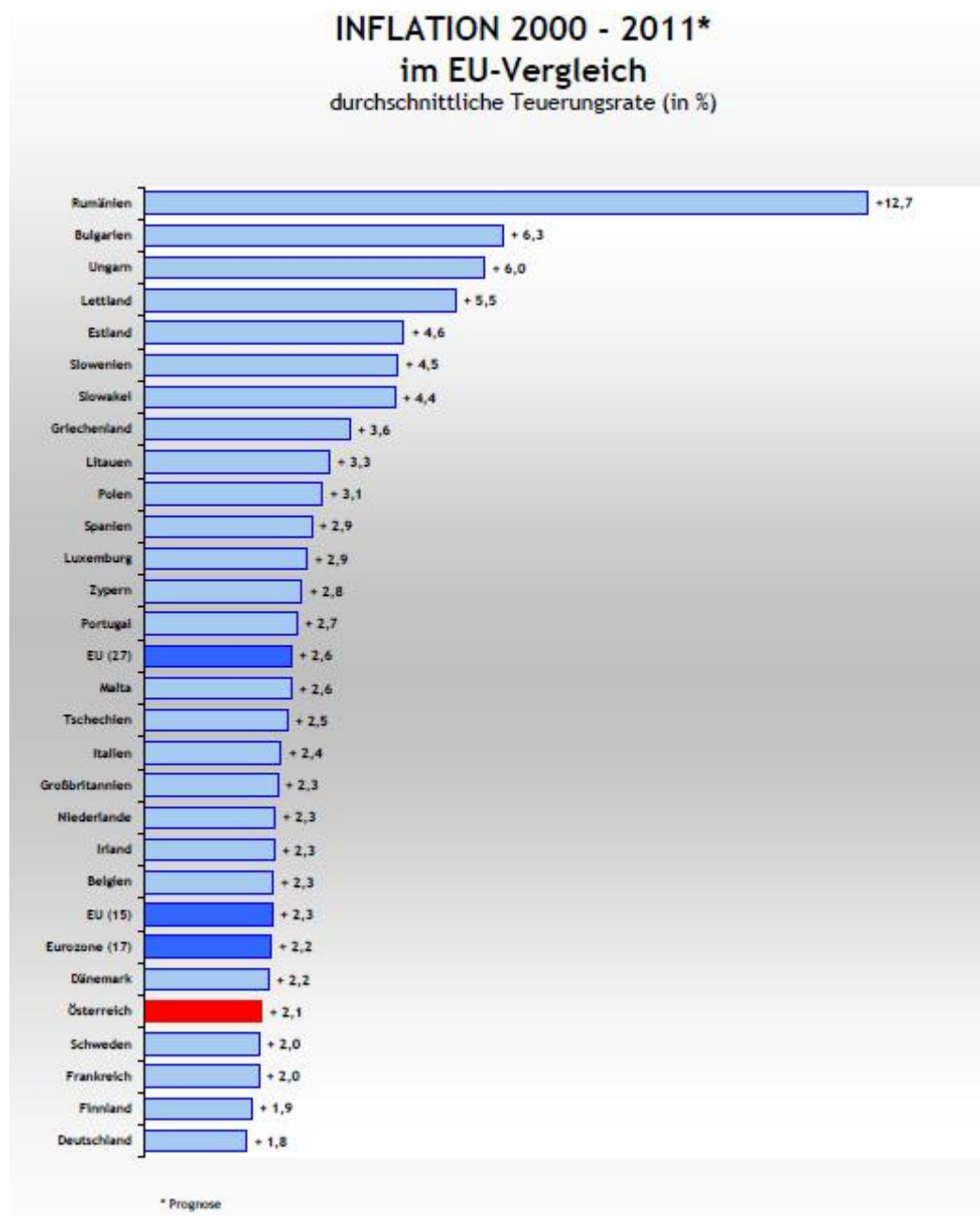


Abbildung 5: Durchschnittsinflationsrate ¹⁵

¹⁵ WKO Studie für Inflation, S. 2 von 2.

3.4.1. Sanierungsförderung (Umfassende Sanierung) ¹⁶

Als „Umfassende Sanierung“ versteht man eine in beträchtlichem Ausmaß über die notwendige Erhaltung hinausgehende Sanierung von Gebäuden und Gebäudeteilen mit mindestens drei Wohnungen. Die wesentlichen Eckpunkte für den Erhalt einer positiven Förderzusage sind (Auszug): Die behördliche Baubewilligung des Objektes muss mindestens 30 Jahre zurückliegen. Die Wohnungen müssen zur ständigen Bewohnung bestimmt sein. Die Sanierungskosten je Wohnung sollen mehr als € 30.000.- betragen. Die Nutzfläche einer Wohnung muss mindestens 30 m² und darf höchstens 150 m² betragen.

Das Land Steiermark gewährt auf Basis des Steiermärkischen Wohnbauförderungsgesetz 1993 im Zuge einer Wohnhaussanierung („Umfassende Sanierung“) Zins- und Tilgungszuschüsse für ein Sanierungsdarlehen für die Dauer von 15 Jahren, vorausgesetzt das Objekt bzw. das Projekt hat einen positiven Bescheid des Förderungsprogramms vom Land Steiermark erhalten. Dies ist bei diesem Beteiligungsprojekt der Fall, da bereits zum Kaufzeitpunkt der Verkäufer eine Zusage vom Land Steiermark zur „Umfassenden Sanierung“ vorlegen kann. Das sogenannte Förderdarlehen wird daher im Ausmaß von höchstens Euro 1.130,- je m² förderbarer Fläche gewährt. Diese Förderung kann um maximal Euro 145,- je m² erhöht werden, wenn ein Personenaufzug eingebaut wird. In dem hier erörterten Beteiligungsprojekt, bei dem ein Personenaufzug eingebaut wird, kann somit von einer Gesamtförderung in der Höhe von € 1.275,- je m² für die folgenden Betrachtungsszenarien ausgegangen werden. Die Annuitätenzuschüsse für die Rückzahlungen (und Zinsen) der Darlehen und Abstattungskredite betragen 45% der Annuität. Die Berechnung des Annuitätenzuschusses erfolgt auf der Grundlage eines „fiktiven“ Zinssatzes von 6% per anno. Zinsen des Darlehens (Abstattungskredites) unter 6% verringern und Zinsen über 6% erhöhen die Rückzahlungsverpflichtung entsprechend.

Zur Sanierungsförderung sei zusammenfassend erwähnt, dass bei dem gewählten Objekt, auf das sich dieses Beteiligungsprojekt stützt, alle Kriterien zum Erhalt einer Landesförderung gegeben sind und die dementsprechenden Fördergelder in all den nächsten Betrachtungen, Berechnungen, Analysen und Abwandlungen berücksichtigt werden.

¹⁶ Veröffentlichung, Land Steiermark: Information über die Förderung im Rahmen der „Umfassenden Sanierung“.

3.4.2. Kapitalbedarf

Finanzierung		des zu finanzierenden Fremdkapitals
Anschaffung	601.704,00 €	2,9 %
Investition	1.070.440,00 €	
Finanzierungsnebenkosten	24.655,00 €	
GESAMTFINANZIERUNGSKOSTEN	1.696.799,00 €	lt. aktuellen Plandaten und Rücksprache mit Kreditgeber
gerundet	1.696.800,00 €	
Davon Eigenkapital	339.360,00 €	20 %
Davon gefördertes Darlehen	510.000,00 €	
Davon Fremdkapital für Ausfinanzierung	847.440,00 €	
		Fremdwährungsanteil
		100,00 %

Abbildung 6: Kapitalbedarf

3.4.3. Fremdmittel

Die Finanzierung des Ankaufes, der Sanierungskosten und der sonstigen Kosten erfolgen im Wesentlichen über Fremdkapital. Für den Teil der Sanierungskosten, die den Betrag des Förderdarlehens übersteigen, und für die Anschaffung der Liegenschaft sowie für die Anlaufverluste ist geplant, zumindest zu Beginn der Tätigkeit, Fremdwährungsdarlehen aufzunehmen. Die Tilgung dieser freien Darlehen erfolgt in Annuitäten innerhalb von 15 Jahren (Zeitraum der verkürzten AfA) ab Erstvermietung. Die Mittelaufbringung erfolgt durch die von den Gesellschaftern zu leistenden jährlichen Zahlungen zum Ausgleich des negativen Cashflows.

Landesdarlehen (Annuitätendarlehen)	
Darlehenssumme	510.000,00 €
Aufnahme	1. Jänner 2013
Laufzeit (n)	n: 15 Jahre
Zinsperioden / Jahr	2
Zinssatz (i)	i: 4,25%
Annuität = Darlehenssumme x KWF	
$\text{KWF (Kapitalwiedergewinnungsfaktor)} = \frac{i \times (1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$	
KWF = 0,091520425	
Annuität / Jahr	46.675,42 €
Annuitätenzuschuss p.a.	21.003,94 €
Annuitätenzuschuss gesamt	315.059,06 €
	45 %
	Annuitätenzuschuss für Sanierungsmaßnahmen vom Land Steiermark

Abbildung 7: Landesdarlehen

Fremdwährungskredit (Annuitätendarlehen)		
Kreditsumme	847.440,00 €	
Aufnahme		01. Juli 2011
Laufzeit (n)	n:	17 Jahre
Tilgungsfreie Perioden		6
Zinsperioden / Jahr		4
Zinssatz (i)	i:	3,75 %

Abbildung 8: Fremdwährungskredit

3.4.4. Eigenmittel

Der absolut erforderliche Mindesteinsatz an Eigenkapital zu Beginn der Tätigkeit unter Berücksichtigung der Gesamtkosten beträgt 20% ¹⁷.

Darüber hinaus sind von den Kommanditisten die in den Berechnungen dargestellten negativen Cash Flows abzudecken. Die Liquiditätsbelastung wird jedoch durch die aus den Verlustzuweisungen resultierende Einkommenssteuerersparnis verringert.

3.4.5. Mieten u. Mietzinsbeschränkung

Als Hauptmietzins bei Neuvermietung darf höchstens vereinbart werden:

- Der anteilige Annuitätendienst des geförderten Darlehens abzüglich des Annuitätenzuschusses bzw. die Annuität des Förderdarlehens.
- Eine Rücklage für die ordnungsgemäße Erhaltung des Hauses in der Höhe von € 0,39 je m² / Monat.“ ¹⁸

Das bedeutet, bei Neuvermietungen einer geförderten Wohnung darf während der gesamten Laufzeit des geförderten Darlehens nur die Differenz zwischen der gesamten Darlehensannuität und dem Annuitätenzuschuss festgesetzt werden. Damit wird, wenn keine Wohnungen leer stehen, ein Mietertrag p.a. erzielt, der gemeinsam mit dem Annuitätenzuschuss vom Land Steiermark der Annuität des Landesdarlehens entspricht.

¹⁷ Lt. Auskunft Bankhaus Krentschker Graz, Hr. Prok. Mag. Sackl

¹⁸ Information über die Förderung im Rahmen der „Umfassenden Sanierung“ S.3 von 5

Mieteinnahmen		
geförderte Wohnungen:		
Vermietungsbeginn		ab 1. Jänner 2013
Anzahl der Wohnungen		12 Whg.
Nutzfläche in m ²		400 m ²
Miete netto / m ²	5,74 € / m ²	
Miete netto / m ² ab dem Jahr 2027	11,15 € / m ²	
Summe Mieteinnahmen 2013 / Jahr	27.543,48 €	
Summe Mieteinnahmen ab 2027 / Jahr	53.509,80 €	

Abbildung 9: Mieteinnahmen

Für die Zeiträume danach bestehen keine Mietzinsbindungen mehr, es gilt das MRG.

5,74 € / m ²	
3,09 € / m ²	Zuschlag für Wohnungen der Kategorie A lt. MRG § 15a
8,83 € / m ²	
2,32 € / m ²	2,1% Inflation / Jahr, 15 Jahre
11,15 € / m²	Mietzins ab dem Jahr 2027

Abbildung 10: Mietzinsrechnung gemäß MRG

Die Vermietung während der Förderlaufzeit muss in der Form von unbefristeten Hauptmietverträgen erfolgen.

Nach den Bestimmungen des Steiermärkischen Wohnbauförderungsgesetzes 1993 besteht weiters die Möglichkeit von Wohnbeihilfen, die die Mieter der Wohnungen beantragen können, sofern sie die persönlichen Voraussetzungen dafür erfüllen. Zusätzliche Mieten können im gegenständlichen Objekt im Zusammenhang mit den Einrichtungsgegenständen, wie Küchen bzw. Kellerabteilen, SAT-Anlagen, lukriert werden.

Mieteinnahmen Einrichtung / Nebenleistungen		
Küchen	420,00 €	35,00 € / Küche
Kellerabteile	240,00 €	20,00 € / Kellerabteil
SAT - Anlagen	120,00 €	10,00 € / SAT - Anlagen
Summe Nebenleistungen / Monat	780,00 €	

Abbildung 11: Mieten für Einrichtungen & Nebenleistungen

3.4.6. Abschreibungen

Die Abschreibungsdauer der einzelnen Investitionsgegenstände ergibt sich durch Zuordnung der Nutzungsdauer und wird durch gesetzliche Bestimmungen lt. Einkommensteuergesetzes geregelt. Im Besonderen ist hier die verkürzte AfA, aufgrund der gesetzlichen Regelung bei Sanierungen von Gebäuden die als Altbau gelten, zu erwähnen, da diese Kosten bereits innerhalb von 15 Jahren abgeschrieben werden können.




Abschreibungen		
Gebäude (Altsubstanz)	481.363,20 €	
Gebäude (Altsubstanz) AfA / Jahr	9.627,26 € / Jahr	2% 
		lt. Abschreibungssätze gem. § 8 (1) EStG (50 Jahre)
Baukosten	876.000,00 €	
Baukosten AfA / Jahr	58.429,20 € / Jahr	6,67% 
		vergünstigte AfA lt. Wohnhaussanierungs-, Denkmalschutz-, Mietrechtsgesetz (15 Jahre)
Kücheneinrichtung	30.000,00 €	
Kücheneinrichtung AfA /Jahr	3.750,00 € / Jahr	12,50% 
		lt. Abschreibungssätze gem. § 8 EStG (8 Jahre)

Abbildung 12: Abschreibungen

3.4.7. Sonstige Kosten

Den sonstigen Kosten, wie Instandhaltungskosten, Verwaltungskosten, Steuerberatungskosten, liegen Erfahrungswerte von Hausverwaltungsbetrieben der letzten Jahre zu Grunde und werden bei den folgenden Betrachtungen als konstant vorausgesetzt. Für die Basis bildende Projektbetrachtung, auf die in weiterer Folge der Cash Flow Betrachtungen Bezug genommen wird, d.h. 100% Bezugsgröße, gehen die Leerstellungskosten grundsätzlich mit einer durchschnittlichen Auslastungsannahme von 97% bezogen auf alle Wohnungen aus, die sich lediglich bei der speziellen Darstellung hinsichtlich Auswirkungen von Auslastungsszenarien auf den Cash Flow verändern.

Sonstige Kosten		
Instandhaltungskosten	2.065,76 € / Jahr	7,50% € der Mieteinnahmen
Verwaltungskosten p.a.		1.500,00 €
Steuerberatung p.a.		2.500,00 €
	4.000,00 € / Jahr	
Leerstehungskosten	1.107,10	2,77 € / m ² / Jahr
SUMME SONSTIGE KOSTEN	7.172,87 € / Jahr	
SUMME SONSTIGE KOSTEN gerundet	7.170,00 € / Jahr	

Abbildung 13: Sonstige Kosten

3.4.8. Finanzplan

Jahr	Mieteinnahmen					
	Mieten geförderte Flächen	Kellermieten	Küchen	SAT - Anlagen	Auslastung	Mieten bereinigt
2011	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	0,00%	€ 0,00
2012	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	0,00%	€ 0,00
2013	€ 27.543,48	€ 2.880,00	€ 5.040,00	€ 1.440,00	97,00%	€ 35.796,38
2014	€ 28.121,89	€ 2.940,48	€ 5.145,84	€ 1.470,24	97,00%	€ 36.548,10
2015	€ 28.712,45	€ 3.002,23	€ 5.253,90	€ 1.501,12	97,00%	€ 37.315,61
2016	€ 29.315,41	€ 3.065,28	€ 5.364,23	€ 1.532,64	97,00%	€ 38.099,24
2017	€ 29.931,04	€ 3.129,65	€ 5.476,88	€ 1.564,82	97,00%	€ 38.899,32
2018	€ 30.559,59	€ 3.195,37	€ 5.591,90	€ 1.597,69	97,00%	€ 39.716,21
2019	€ 31.201,34	€ 3.262,47	€ 5.709,33	€ 1.631,24	97,00%	€ 40.550,25
2020	€ 31.856,57	€ 3.330,99	€ 5.829,22	€ 1.665,49	97,00%	€ 41.401,80
2021	€ 32.525,56	€ 3.400,94	€ 5.951,64	€ 1.700,47	97,00%	€ 42.271,24
2022	€ 33.208,59	€ 3.472,36	€ 6.076,62	€ 1.736,18	97,00%	€ 43.158,94
2023	€ 33.905,97	€ 3.545,27	€ 6.204,23	€ 1.772,64	97,00%	€ 44.065,27
2024	€ 34.618,00	€ 3.619,73	€ 6.334,52	€ 1.809,86	97,00%	€ 44.990,64
2025	€ 35.344,98	€ 3.695,74	€ 6.467,54	€ 1.847,87	97,00%	€ 45.935,45
2026	€ 36.087,22	€ 3.773,35	€ 6.603,36	€ 1.886,68	97,00%	€ 46.900,09
2027	€ 36.845,05	€ 3.852,59	€ 6.742,03	€ 1.926,30	97,00%	€ 47.884,99
2028	€ 37.618,80	€ 3.933,50	€ 6.883,62	€ 1.966,75	95,00%	€ 48.884,99
2029	€ 38.408,51	€ 4.016,10	€ 7.028,17	€ 2.008,05	95,00%	€ 49.901,53
2030	€ 39.214,18	€ 4.100,44	€ 7.175,76	€ 2.050,22	95,00%	€ 50.935,18
2031	€ 40.035,81	€ 4.186,55	€ 7.326,46	€ 2.093,27	95,00%	€ 51.985,69
2032	€ 40.873,40	€ 4.274,46	€ 7.480,31	€ 2.137,23	95,00%	€ 53.045,40
2033	€ 41.727,05	€ 4.364,23	€ 7.637,40	€ 2.182,11	95,00%	€ 54.116,79
2034	€ 42.596,76	€ 4.455,88	€ 7.797,78	€ 2.227,94	95,00%	€ 55.199,36
2035	€ 43.482,53	€ 4.549,45	€ 7.961,54	€ 2.274,72	95,00%	€ 56.293,24
2036	€ 44.384,36	€ 4.644,99	€ 8.128,73	€ 2.322,49	95,00%	€ 57.400,17
Summe	€ 1.003.865	€ 88.692	€ 155.211	€ 44.346		€ 1.240.364

Abbildung 14: Mieteinnahmenrechnung

Abschreibung			Zinsen			
AfA Wohngebäude (AK)	Herstellkosten sanierte Wohnungen	Küchen	Bauzeit- zinsen	Landes- darlehen	Zinsvoraus- zahlung	Fremdwährungs- kredit
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 7.146,67	€ 0,00	€ 22.000,00	€ 31.779,00
€ 9.627,26	€ 29.200,00	€ 0,00	€ 14.293,33	€ 0,00	€ 0,00	€ 31.779,00
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 3.750,00	€ 0,00	€ 21.675,00	-€ 22.000,00	€ 31.779,00
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 3.750,00		€ 20.612,48	€ 0,00	€ 30.162,21
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 3.750,00	€ 0,00	€ 19.504,81	€ 0,00	€ 28.484,80
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 3.750,00	€ 0,00	€ 18.350,06	€ 0,00	€ 26.744,48
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 3.750,00	€ 0,00	€ 17.146,23	€ 0,00	€ 24.938,90
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 3.750,00	€ 0,00	€ 15.891,24	€ 0,00	€ 23.065,61
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 3.750,00	€ 0,00	€ 14.582,91	€ 0,00	€ 21.122,07
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 3.750,00	€ 0,00	€ 13.218,98	€ 0,00	€ 19.105,65
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 11.797,08	€ 0,00	€ 17.013,61
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 10.314,75	€ 0,00	€ 14.843,12
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 8.769,42	€ 0,00	€ 12.591,24
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 7.158,42	€ 0,00	€ 10.254,91
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 5.478,95	€ 0,00	€ 7.830,97
€ 9.627,26	€ 58.400,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 3.728,10	€ 0,00	€ 5.316,13
€ 9.627,26	€ 29.200,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 1.902,83	€ 0,00	€ 2.706,99
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
€ 250.309	€ 876.000	€ 30.000	€ 21.440	€ 190.131	€ 0	€ 339.518

Abbildung 15: Abschreibung & Zinsen

Instandhaltung	Leerstehungs-kosten	Diensleistungen Sonstiges	Gewinnvorweg
€ 0,00	€ 0,00	€ 15.000,00	€ 120.000,00
€ 0,00	€ 1.107,10	€ 4.000,00	€ 38.000,00
€ 2.065,76	€ 1.130,35	€ 6.000,00	€ 0,00
€ 2.109,14	€ 1.154,09	€ 6.126,00	€ 0,00
€ 2.153,43	€ 1.178,33	€ 6.254,65	€ 0,00
€ 2.198,66	€ 1.203,07	€ 6.385,99	€ 0,00
€ 2.244,83	€ 1.228,34	€ 6.520,10	€ 0,00
€ 2.291,97	€ 1.254,13	€ 6.657,02	€ 0,00
€ 2.340,10	€ 1.280,47	€ 6.796,82	€ 0,00
€ 2.389,24	€ 1.307,36	€ 6.939,55	€ 0,00
€ 2.439,42	€ 1.334,81	€ 7.085,28	€ 0,00
€ 2.490,64	€ 1.362,84	€ 7.234,07	€ 0,00
€ 2.542,95	€ 1.391,46	€ 7.385,99	€ 0,00
€ 2.596,35	€ 1.420,68	€ 7.541,10	€ 0,00
€ 2.650,87	€ 1.450,52	€ 7.699,46	€ 0,00
€ 2.706,54	€ 1.480,98	€ 7.861,15	€ 0,00
€ 2.763,38	€ 3.314,68	€ 8.026,23	€ 0,00
€ 2.821,41	€ 3.384,29	€ 8.194,78	€ 0,00
€ 2.880,66	€ 3.455,36	€ 8.366,87	€ 0,00
€ 2.941,15	€ 3.527,92	€ 8.542,58	€ 0,00
€ 3.002,92	€ 3.602,01	€ 8.721,97	€ 0,00
€ 3.065,98	€ 3.677,65	€ 8.905,13	€ 0,00
€ 3.130,36	€ 3.754,88	€ 9.092,14	€ 0,00
€ 3.196,10	€ 3.833,74	€ 9.283,07	€ 0,00
€ 3.263,22	€ 3.914,24	€ 9.478,02	€ 0,00
€ 60.285	€ 51.749	€ 194.098	€ 158.000

Abbildung 16: Sonstige Kosten & Überschüsse

Jahr	Mieten bereinigt	Summe Abschreibung	Summe Zinsen	Sonstige Kosten	Überschuss	Überschuss kumuliert
2011	€ 0,00	€ 9.627,26	€ 60.934,20	€ 135.000,00	-€ 205.561,46	-€ 205.561,46
2012	€ 0,00	€ 38.827,26	€ 46.089,40	€ 43.107,10	-€ 128.023,77	-€ 333.585,23
2013	€ 35.796,38	€ 71.777,26	€ 31.454,00	€ 9.196,11	-€ 76.631,00	-€ 410.216,24
2014	€ 36.548,10	€ 71.777,26	€ 50.774,70	€ 9.389,23	-€ 95.393,09	-€ 505.609,33
2015	€ 37.315,61	€ 71.777,26	€ 47.989,60	€ 9.586,41	-€ 92.037,67	-€ 597.646,99
2016	€ 38.099,24	€ 71.777,26	€ 45.094,53	€ 9.787,72	-€ 88.560,28	-€ 686.207,28
2017	€ 38.899,32	€ 71.777,26	€ 42.085,13	€ 9.993,26	-€ 84.956,33	-€ 771.163,61
2018	€ 39.716,21	€ 71.777,26	€ 38.956,84	€ 10.203,12	-€ 81.221,02	-€ 852.384,63
2019	€ 40.550,25	€ 71.777,26	€ 35.704,98	€ 10.417,39	-€ 77.349,38	-€ 929.734,01
2020	€ 41.401,80	€ 71.777,26	€ 32.324,62	€ 10.636,15	-€ 73.336,24	-€ 1.003.070,25
2021	€ 42.271,24	€ 68.027,26	€ 28.810,69	€ 10.859,51	-€ 65.426,22	-€ 1.068.496,48
2022	€ 43.158,94	€ 68.027,26	€ 25.157,87	€ 11.087,56	-€ 61.113,76	-€ 1.129.610,24
2023	€ 44.065,27	€ 68.027,26	€ 21.360,66	€ 11.320,40	-€ 56.643,05	-€ 1.186.253,29
2024	€ 44.990,64	€ 68.027,26	€ 17.413,33	€ 11.558,13	-€ 52.008,08	-€ 1.238.261,36
2025	€ 45.935,45	€ 68.027,26	€ 13.309,92	€ 11.800,85	-€ 47.202,58	-€ 1.285.463,94
2026	€ 46.900,09	€ 68.027,26	€ 9.044,23	€ 12.048,67	-€ 42.220,07	-€ 1.327.684,01
2027	€ 47.884,99	€ 38.827,26	€ 4.609,82	€ 14.104,29	-€ 9.656,38	-€ 1.337.340,39
2028	€ 62.978,98	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 14.400,48	€ 38.951,23	-€ 1.298.389,16
2029	€ 64.301,53	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 14.702,89	€ 39.971,38	-€ 1.258.417,78
2030	€ 65.651,87	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 15.011,65	€ 41.012,95	-€ 1.217.404,84
2031	€ 67.030,56	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 15.326,90	€ 42.076,39	-€ 1.175.328,44
2032	€ 68.438,20	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 15.648,76	€ 43.162,17	-€ 1.132.166,27
2033	€ 69.875,40	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 15.977,39	€ 44.270,75	-€ 1.087.895,52
2034	€ 71.342,78	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 16.312,91	€ 45.402,61	-€ 1.042.492,92
2035	€ 72.840,98	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 16.655,48	€ 46.558,23	-€ 995.934,68
Summe	€ 1.165.994	€ 1.146.682	€ 551.115	€ 464.132	-€ 995.935	

Abbildung 17: Planrechnung

3.4.9. Cash Flow

Jahr	Überschuss lt. Prognose-rechnung	CF - Investitionstätigkeit		CF - Finanzierung				CF vor EK - Steuer	Netto-geldfluss	Netto-kapitaleinsatz kumuliert
		Investitions-ausgaben	AfA	Landes-darlehen	Landes AZ	Fremd-währungs-darlehen	Kontokorrent			
2011	-€ 205.561,46	€ 481.363,20	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 847.440,00	-€ 280.000,00	-€ 109.857,40	-€ 109.857,40	-€ 109.857,40
2012	-€ 128.023,77	€ 876.000,00	€ 38.827,26	€ 510.000,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 300.000,00	-€ 155.196,50	-€ 155.196,50	-€ 265.053,90
2013	-€ 76.631,00	€ 0,00	€ 71.777,26	-€ 25.000,42	€ 21.003,94	-€ 43.114,31	-€ 20.000,00	-€ 71.964,53	-€ 71.964,53	-€ 337.018,43
2014	-€ 95.393,09	€ 0,00	€ 71.777,26	-€ 26.062,93	€ 21.003,94	-€ 44.731,10		-€ 73.405,92	-€ 73.405,92	-€ 410.424,36
2015	-€ 92.037,67	€ 0,00	€ 71.777,26	-€ 27.170,61	€ 21.003,94	-€ 46.408,51		-€ 72.835,59	-€ 72.835,59	-€ 483.259,95
2016	-€ 88.560,28	€ 0,00	€ 71.777,26	-€ 28.325,36	€ 21.003,94	-€ 48.148,83		-€ 72.253,27	-€ 72.253,27	-€ 555.513,22
2017	-€ 84.956,33	€ 0,00	€ 71.777,26	-€ 29.529,19	€ 21.003,94	-€ 49.954,41		-€ 71.658,73	-€ 71.658,73	-€ 627.171,95
2018	-€ 81.221,02	€ 0,00	€ 71.777,26	-€ 30.784,18	€ 21.003,94	-€ 51.827,70		-€ 71.051,71	-€ 71.051,71	-€ 698.223,66
2019	-€ 77.349,38	€ 0,00	€ 71.777,26	-€ 32.092,51	€ 21.003,94	-€ 53.771,24		-€ 70.431,93	-€ 70.431,93	-€ 768.655,59
2020	-€ 73.336,24	€ 0,00	€ 71.777,26	-€ 33.456,44	€ 21.003,94	-€ 55.787,67		-€ 69.799,14	-€ 69.799,14	-€ 838.454,73
2021	-€ 65.426,22	€ 0,00	€ 68.027,26	-€ 34.878,34	€ 21.003,94	-€ 57.879,70		-€ 69.153,06	-€ 69.153,06	-€ 907.607,79
2022	-€ 61.113,76	€ 0,00	€ 68.027,26	-€ 36.360,67	€ 21.003,94	-€ 60.050,19		-€ 68.493,42	-€ 68.493,42	-€ 976.101,21
2023	-€ 56.643,05	€ 0,00	€ 68.027,26	-€ 37.905,99	€ 21.003,94	-€ 62.302,07		-€ 67.819,92	-€ 67.819,92	-€ 1.043.921,12
2024	-€ 52.008,08	€ 0,00	€ 68.027,26	-€ 39.517,00	€ 21.003,94	-€ 64.638,40		-€ 67.132,27	-€ 67.132,27	-€ 1.111.053,40
2025	-€ 47.202,58	€ 0,00	€ 68.027,26	-€ 41.196,47	€ 21.003,94	-€ 67.062,34		-€ 66.430,19	-€ 66.430,19	-€ 1.177.483,59
2026	-€ 42.220,07	€ 0,00	€ 68.027,26	-€ 42.947,32	€ 21.003,94	-€ 69.577,18		-€ 65.713,36	-€ 65.713,36	-€ 1.243.196,95
2027	-€ 9.656,38	€ 0,00	€ 38.827,26	-€ 44.772,58	€ 21.003,94	-€ 72.186,32		-€ 66.784,09	-€ 66.784,09	-€ 1.309.981,04
2028	€ 38.951,23	€ 0,00	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00		€ 48.578,49	€ 48.578,49	-€ 1.261.402,55
2029	€ 39.971,38	€ 0,00	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00		€ 49.598,64	€ 49.598,64	-€ 1.211.803,91
2030	€ 41.012,95	€ 0,00	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00		€ 50.640,21	€ 50.640,21	-€ 1.161.163,69
2031	€ 42.076,39	€ 0,00	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00		€ 51.703,66	€ 51.703,66	-€ 1.109.460,03
2032	€ 43.162,17	€ 0,00	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00		€ 52.789,43	€ 52.789,43	-€ 1.056.670,60
2033	€ 44.270,75	€ 0,00	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00		€ 53.898,01	€ 53.898,01	-€ 1.002.772,59
2034	€ 45.402,61	€ 0,00	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00		€ 55.029,87	€ 55.029,87	-€ 947.742,72
2035	€ 46.558,23	€ 0,00	€ 9.627,26	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00		€ 56.185,50	€ 56.185,50	-€ 891.557,22
Summe		€ 1.357.363	€ 1.146.682	€ 0	€ 315.059	€ 0	€ 0	-€ 891.557	-€ 891.557	

Abbildung 18: Cash Flow

4. Cash Flow – Der finanzielle Faktor für den Investor ¹⁹

Der Cash Flow bzw. die Cash Flow Analyse ist ein wesentlicher Bestandteil der finanzwirtschaftlichen, dynamischen Jahresabschlussanalyse und gilt als Indikator für die finanzielle Situation eines Unternehmens, wobei insbesondere die Finanzmittelflüsse der jeweiligen Periode einbezogen werden, und somit die Erfolgsentwicklung (Ertragskraft) unabhängig von bilanzpolitischen Maßnahmen dargestellt werden kann. Der Cash Flow gilt als Maßstab für die Schuldentilgungskraft, Indikator der Investitionskraft aus eigener Kraft und Beurteilungsmaßstab für die Gewinnausschüttungskraft.

Zitat: „Der Cash Flow ist der in einer Periode im Innenfinanzierungsbereich erwirtschaftete Überschuss der einzahlungswirksamen Erträge über die auszahlungswirksamen Aufwendungen vor Abzug der Auszahlungen für Investitionen ins Anlagevermögen, für Tilgungen von Fremdkapital und Auszahlungen im Eigenkapitalbereich.“

Bei der Cash Flow Ermittlung haben sich unterschiedliche Methoden zur Berechnung durchgesetzt, wobei die indirekte Methode, d.h. Cash Flow Ermittlung indirekt aus dem Jahresüberschuss, in den folgenden Betrachtungen, sprich folgenden Cash Flow Szenarien, zur Anwendung kommt und sich diese wie folgt definiert:

¹⁹ Vgl. Jahresabschlussanalyse, S. 166 ff.

Ermittlung des Cash Flow zur weiteren Betrachtung	
Allgemein	Eingesetzte Daten bezogen auf Beteiligungsmodell:
Ergebnis laut Gewinn- und Verlustrechnung	Überschuss lt. Prognoserechnung
+ Abschreibungen/- Zuschreibungen	+ AfA
+ Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen	
- Erträge/+ Verluste aus Anlagenabgang	
traditioneller Cashflow	
+/- Verminderung/Erhöhung der Forderungen, Vorräte usw.	
+/- Erhöhung/Verminderung der Lieferverbindlichkeiten usw.	
= Cashflow aus Geschäftstätigkeit (operativer Cashflow)	
+ Einzahlungen aus Anlageabgängen	
- Auszahlungen für Anlageinvestitionen	- Investitionsausgaben
= Cashflow aus Investitionstätigkeit	
+ Einzahlungen aus Zuführungen von Eigenkapital	
- Auszahlungen an die Eigentümer	
+ Einzahlungen aus Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten	+/- Fremdwährungsdarlehen
	+/- Landes Annuitätenzuschuss
- Auszahlungen aus Rückzahlung von Finanzverbindlichkeiten	+/- Landesdarlehen
	+/- Kontokorrent
= Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	
+ Cashflow aus Geschäftstätigkeit (operativer Cashflow)	
+ Cashflow aus Investitionstätigkeit	
+ Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	
= free cash-flow ("verfügbare Liquidität")	

Abbildung 19: Cash Flow Ermittlungsverfahren

Anhand dieses Ermittlungsverfahrens wird nun in den folgenden Kapiteln der Cash Flow, der ja von den Kommanditisten jährlich im Verhältnis ihrer Beteiligung einzuzahlen ist, anhand von projektbestimmenden Faktoren betrachtet und die dementsprechenden Veränderungen bezogen auf den entwickelten Businessplan (Finanzplan) dargestellt. Dabei bilden die Daten aus der Projektplanung (Kapitel 3) die Basis für etwaige Cash Flow Veränderungen, d.h. diese werden als Bezugsgrößen (100%) herangezogen und der Betrachtungszeitraum erstreckt sich über die Dauer der verkürzten AfA, sprich über die ersten 15 Jahre nach Fertigstellung des Objektes unter Einbeziehung der Bauzeit und deren zu Grunde liegenden Kosten. Zusätzlich wird das Verhältnis des veränderten Parameters (Anschaffungspreis-, Baukosten-, Auslastungsveränderung in Prozent) in Beziehung zur prozentuellen Auswirkung des Cash Flows gebracht, um eine Vorstellung zu schaffen, die es dem Privatanleger ermöglicht, einen direkten Zusammenhang zwischen Höhe der Änderung des Parameters und der damit unmittelbaren Auswirkung auf den Cash Flow erkennen zu lassen. Weiters werden sämtliche Betrachtungen,

ausgenommen der Verwässerungsbetrachtungen, hinsichtlich Cash Flow Nachzahlungsverpflichtungen durch den Kommanditisten anhand einer 10%-igen Beteiligung an der KG erörtert.

Ebenfalls unangetastet bleibt die Höhe des Kontokorrentrahmens, sowie die nähere Einflussnahme der Einkommenssteuer bzw. der Einkommenssteuerersparnis im Zuge der Cash Flow Nachzahlungen, da dies nur unter Berücksichtigung der tatsächlichen Einkommensverhältnisse des jeweiligen Kommanditisten darstellbar wird und in jedem einzelnen Fall gesondert errechnet werden muss. Da allerdings die Einkommenssteuerersparnis durch den Ausgleich des jährlichen negativen Cash Flows durch den Anteilsinhaber an der KG die wesentliche Entscheidungskomponente hinsichtlich Investition in ein Bauherrenmodell darstellt, muss der Cash Flow in den Jahren der verkürzten AfA immer negativ sein, da sich nur dann steuerlich wirksame Vorteile für den Investor ergeben, Andererseits darf die finanzielle Belastung der Cash Flow Nachzahlungen den Lebensstandard und somit die Lebensqualität des Privatanlegers nicht in zu hohem Maße beeinflussen.

Nach Ablauf der verkürzten AfA werden planmäßig immer positive Cash Flows erwirtschaftet, d.h. es werden Gewinne an die Kommanditisten im Verhältnis ihrer Anteile bezogen auf den jährlichen positiven Cash Flow ausgeschüttet, die dann zwar einkommenssteuerlich keine Vorteile, allerdings ein interessantes finanzielles Zusatzeinkommen für den Privatanleger ergeben und in dieser Betrachtung, auf Grund der vorausgesetzten positiven Einflussnahme für den Investor, nicht näher herangezogen werden.

4.1. Cash Flow Betrachtung lt. Projektdaten

Anhand der vorangegangenen erarbeiteten Einflüsse im Zuge der Erstellung des Businessplans für dieses Projekt und unter Annahme eines 10% Anteils an der KG, ergeben sich für den 10%-igen Kommanditisten in den ersten 17 Jahren (2 Jahre Bauzeit, 15 Jahre verkürzte AfA) folgende Cash Flow Verpflichtungen:

Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Einzahlungsver- pflichtung bei 10% Hafteinlage	CF Einzahlungsver- pflichtung kumuliert	CF Einzahlungsver- pflichtung monatlich
2011	-€ 109.857,40	-€ 10.985,74	-€ 10.985,74	-€ 915,48
2012	-€ 155.196,50	-€ 15.519,65	-€ 26.505,39	-€ 1.293,30
2013	-€ 71.964,53	-€ 7.196,45	-€ 33.701,84	-€ 599,70
2014	-€ 73.405,92	-€ 7.340,59	-€ 41.042,44	-€ 611,72
2015	-€ 72.835,59	-€ 7.283,56	-€ 48.325,99	-€ 606,96
2016	-€ 72.253,27	-€ 7.225,33	-€ 55.551,32	-€ 602,11
2017	-€ 71.658,73	-€ 7.165,87	-€ 62.717,20	-€ 597,16
2018	-€ 71.051,71	-€ 7.105,17	-€ 69.822,37	-€ 592,10
2019	-€ 70.431,93	-€ 7.043,19	-€ 76.865,56	-€ 586,93
2020	-€ 69.799,14	-€ 6.979,91	-€ 83.845,47	-€ 581,66
2021	-€ 69.153,06	-€ 6.915,31	-€ 90.760,78	-€ 576,28
2022	-€ 68.493,42	-€ 6.849,34	-€ 97.610,12	-€ 570,78
2023	-€ 67.819,92	-€ 6.781,99	-€ 104.392,11	-€ 565,17
2024	-€ 67.132,27	-€ 6.713,23	-€ 111.105,34	-€ 559,44
2025	-€ 66.430,19	-€ 6.643,02	-€ 117.748,36	-€ 553,58
2026	-€ 65.713,36	-€ 6.571,34	-€ 124.319,70	-€ 547,61
2027	-€ 66.784,09	-€ 6.678,41	-€ 130.998,10	-€ 556,53
Summe	-€ 1.309.981	-€ 130.998		

Abbildung 20: Cash Flow lt. Projektdaten

Diese Cash Flow Berechnung stellt die Basisgröße für alle weiteren Szenarien dar, ist somit die Bezugsgröße auf die sich die unterschiedlichen Veränderungen beziehen, und soll die Auswirkungen auf den Cash Flow durch Veränderungen spezieller Aspekte verdeutlichen. Auch eine gegebenenfalls mögliche Verhältnismäßigkeit und die negativen wie auch positiven Entwicklungen des Cash Flows hinsichtlich Nachzahlungshöhen des Kommanditisten soll repräsentiert werden. Folgende Kriterien, bezogen auf den Businessplan und dessen Eckdaten, bleiben bei allen Betrachtungen unverändert:

<u>Unveränderte Kriterien zur Berechnung der Cash Flow Veränderungen</u>	
Wohneinheiten	12 Whg.
zu sanierende Fläche	400 m ²
Fördersatz (gefördertes Darlehen)	510.000,00 €
Baunebenkosten (Projektsteuerung)	86.000,00 €
Kücheneinrichtung	30.000,00
Bauzeit	18 Monate
Zahlungen nach Monat	2 Monate
Bauzeitinsen	4,00 %
Zinsvorauszahlung	22.000,00 €
Vorweggewinn während der Bauzeit	120.000,00 €
Honorar der wirtschaftlichen Bauabwicklung	5% der Baukosten
Modellrechnung / steuerliche Konzeption	15.000,00 €
Finanzierungsnebenkosten	2,9% des zu finanzierenden Fremdkapitals
Eigenkapital	20% der Gesamtfinanzierungskosten
Fremdkapital für Ausfinanzierung	100% Fremdwährungsanteil
<u>Landesdarlehen (Annuitätendarlehen)</u>	
Aufnahme	1. Jänner 2013
Laufzeit	15 Jahre
Zinsperioden / Jahr	2
Zinssatz	4,25%
<u>Fremdwährungskredit (Annuitätendarlehen)</u>	
Aufnahme	01. Juli 2011
Laufzeit	17 Jahre
Tilgungsfreie Perioden	6
Zinsperioden / Jahr	4
Zinssatz	3,75 %
<u>Nebenkosten Ankauf</u>	
Grunderwerbssteuer	3,50%
Grundbucheintragungsgebühr	1,10%
Vermittlungsprovision	3,00%
Treuhandhaftungsübernahme	0,50%
Vertragserrichtungsgebühr	1,50%
<u>Aufteilung Grundwert und Gebäudewert</u>	
Grundwert	20%
Gebäudewert	80%
<u>Mieteinnahmen geförderter Wohnungen:</u>	
Vermietungsbeginn	ab 1. Jänner 2013
Anzahl der Wohnungen	12 Whg.
Nutzfläche in m ²	400 m ²
Miete netto / m ²	5,74 € / m ²
<u>Mieteinnahmen Einrichtung / Nebenleistungen</u>	
Küchen	35,00 € / Küche
Kellerabteile	20,00 € / Kellerabteil
SAT - Anlagen	10,00 € / SAT - Anlagen
<u>Abschreibungen</u>	
Gebäude (Altsubstanz) AfA / Jahr	2,00%
Baukosten AfA / Jahr	6,67%
Kücheneinrichtung AfA / Jahr	12,50%
<u>Sonstige Kosten</u>	
Instandhaltungskosten	7,5% der Mieteinnahmen
Verwaltungskosten p.a.	1.500,00
Steuerberatung p.a.	2.500,00

Abbildung 21: Konstante Kriterien der Cash Flow Betrachtungen

4.2. Cash Flow Betrachtung durch Anschaffungspreisänderung

Die Änderung des Anschaffungspreises und in weiterer Folge der Anschaffungskosten des Altbestandes, d.h. des Grundstücks und des Gebäudes, wirken sich auf folgende Bereiche aus bzw. beeinflussen folgende Parameter:

- Nebenkosten Ankauf
- Aufteilung Grundwert und Gebäudewert
- Abschreibungen Gebäude (Altsubstanz)

Durch die veränderten Anschaffungskoeffizienten wird eine veränderte Gesamtfinanzierungssituation geschaffen, die sich wiederum auf folgende Faktoren auswirken:

- Eigenkapital, zur Gänze einbezahlt, daher Auswirkung auf Bauzeitkosten
- Fremdkapital (Höhe, Zinsen und Tilgung des Fremdwährungsdarlehens)
- Finanzierungsnebenkosten

Bei den nun folgenden Szenarien der Anschaffungspreisänderungen, basierend auf den o.a. beeinflussten Faktoren, entstehen positive und negative Cash Flow Veränderungen, deren Differenz bezogen auf den Cash Flow lt. Projektdaten die jeweiligen Verhältnismäßigkeiten abbildet.

4.2.1. Cash Flow Auswirkungen bei -30% Anschaffungspreisänderung

Durch die Reduktion des Anschaffungspreises um -30% werden folgende Parameter im Vergleich zu den Projektdaten beeinflusst:

Anschaffungspreis	€ 549.000,00	€ 549.000,00
Anschaffungspreisänderung	-	-30,00%
Anschaffungspreis NEU	-	€ 384.300,00
Nebenkosten Ankauf	€ 52.704,00	€ 36.892,80
Aufteilung Grund	€ 120.340,80	€ 84.238,56
Aufteilung Gebäude	€ 481.363,20	€ 336.954,24
AfA Gebäude (Altsubstanz) / Jahr	€ 9.627,26	€ 6.739,08
AfA Baukosten / Jahr	€ 58.429,20	€ 58.429,20
Eigenkapital	€ 339.360,00	€ 302.620,00
Fremdkapital	€ 847.440,00	€ 700.480,00
Bauzeitkosten	€ 21.465,60	€ 22.935,20
Finanzierungsnebenkosten	€ 24.655,00	€ 20.000,00

Aufgrund der veränderten Situation ergibt sich somit folgender Cash Flow Verlauf:

Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Einzahlungsver- pflichtung bei 10% Hafteinlage	CF Einzahlungsver- pflichtung kumuliert	CF Einzahlungsver- pflichtung monatlich
2011	-€ 107.387,31	-€ 10.738,73	-€ 10.738,73	-€ 894,89
2012	-€ 150.665,24	-€ 15.066,52	-€ 25.805,25	-€ 1.255,54
2013	-€ 58.976,80	-€ 5.897,68	-€ 31.702,93	-€ 491,47
2014	-€ 60.418,19	-€ 6.041,82	-€ 37.744,75	-€ 503,48
2015	-€ 59.847,86	-€ 5.984,79	-€ 43.729,54	-€ 498,73
2016	-€ 59.265,55	-€ 5.926,55	-€ 49.656,09	-€ 493,88
2017	-€ 58.671,00	-€ 5.867,10	-€ 55.523,19	-€ 488,93
2018	-€ 58.063,98	-€ 5.806,40	-€ 61.329,59	-€ 483,87
2019	-€ 57.444,20	-€ 5.744,42	-€ 67.074,01	-€ 478,70
2020	-€ 56.811,41	-€ 5.681,14	-€ 72.755,15	-€ 473,43
2021	-€ 56.165,33	-€ 5.616,53	-€ 78.371,69	-€ 468,04
2022	-€ 55.505,69	-€ 5.550,57	-€ 83.922,26	-€ 462,55
2023	-€ 54.832,19	-€ 5.483,22	-€ 89.405,47	-€ 456,93
2024	-€ 54.144,55	-€ 5.414,45	-€ 94.819,93	-€ 451,20
2025	-€ 53.442,46	-€ 5.344,25	-€ 100.164,18	-€ 445,35
2026	-€ 52.725,64	-€ 5.272,56	-€ 105.436,74	-€ 439,38
2027	-€ 53.796,36	-€ 5.379,64	-€ 110.816,37	-€ 448,30
Summe	-€ 1.108.164	-€ 110.816		

Abbildung 22: Cash Flow -30% Anschaffungspreis

Der Cash Flow, betrachtet auf den Zeitraum der verkürzten AfA, d.h. jener Zeitraum in dem der Kommanditist verpflichtet ist, den negativen Cash Flow zu begleichen, verringert sich bei einer Anschaffungspreisreduzierung in der Höhe von -30% um einen Betrag von € -20.182. Dies bedeutet eine Verminderung des Cash Flows lt. Projektdaten um -15%, womit sich ein Verhältnis zwischen 30%-iger Anschaffungspreisreduzierung und 15%-iger Cash Flow Veränderung in der Höhe von 50% darstellen lässt.

Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 110.816
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		-€ 20.182
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		-15%
Verhältnis CF/AP Veränderung in %		-50%

Fazit: Der Cash Flow verändert sich lediglich um die Hälfte der Anschaffungspreisänderung.

4.2.2. Cash Flow Auswirkungen bei +30% Anschaffungspreisänderung

Durch die Erhöhung des Anschaffungspreises um +30% werden folgende Parameter im Vergleich zu den Projektdaten beeinflusst:

Anschaffungspreis	€ 549.000,00	€ 549.000,00
Anschaffungspreisänderung	-	30,00%
Anschaffungspreis NEU	-	€ 713.700,00
Nebenkosten Ankauf	€ 52.704,00	€ 68.515,20
Aufteilung Grund	€ 120.340,80	€ 156.443,04
Aufteilung Gebäude	€ 481.363,20	€ 625.772,16
AfA Gebäude (Altsubstanz) / Jahr	€ 9.627,26	€ 12.515,44
AfA Baukosten / Jahr	€ 58.429,20	€ 58.429,20
Eigenkapital	€ 339.360,00	€ 376.040,00
Fremdkapital	€ 847.440,00	€ 994.160,00
Bauzeitkosten	€ 21.465,60	€ 19.998,40
Finanzierungsnebenkosten	€ 24.655,00	€ 29.000,00

Aufgrund der veränderten Situation ergibt sich somit dieser Cash Flow Verlauf:

Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Einzahlungsver- pflichtung bei 10% Hafteinlage	CF Einzahlungsver- pflichtung kumuliert	CF Einzahlungsver- pflichtung monatlich
2011	-€ 112.559,29	-€ 11.255,93	-€ 11.255,93	-€ 937,99
2012	-€ 159.720,37	-€ 15.972,04	-€ 27.227,97	-€ 1.331,00
2013	-€ 84.931,05	-€ 8.493,10	-€ 35.721,07	-€ 707,76
2014	-€ 86.372,44	-€ 8.637,24	-€ 44.358,32	-€ 719,77
2015	-€ 85.802,11	-€ 8.580,21	-€ 52.938,53	-€ 715,02
2016	-€ 85.219,79	-€ 8.521,98	-€ 61.460,51	-€ 710,16
2017	-€ 84.625,25	-€ 8.462,53	-€ 69.923,03	-€ 705,21
2018	-€ 84.018,22	-€ 8.401,82	-€ 78.324,85	-€ 700,15
2019	-€ 83.398,45	-€ 8.339,84	-€ 86.664,70	-€ 694,99
2020	-€ 82.765,66	-€ 8.276,57	-€ 94.941,26	-€ 689,71
2021	-€ 82.119,58	-€ 8.211,96	-€ 103.153,22	-€ 684,33
2022	-€ 81.459,93	-€ 8.145,99	-€ 111.299,22	-€ 678,83
2023	-€ 80.786,44	-€ 8.078,64	-€ 119.377,86	-€ 673,22
2024	-€ 80.098,79	-€ 8.009,88	-€ 127.387,74	-€ 667,49
2025	-€ 79.396,71	-€ 7.939,67	-€ 135.327,41	-€ 661,64
2026	-€ 78.679,88	-€ 7.867,99	-€ 143.195,40	-€ 655,67
2027	-€ 79.750,61	-€ 7.975,06	-€ 151.170,46	-€ 664,59
Summe	-€ 1.511.705	-€ 151.170		

Abbildung 23: Cash Flow +30% Anschaffungspreis

Der Cash Flow, betrachtet auf den Zeitraum der verkürzten AfA, d.h. jener Zeitraum in dem der Kommanditist verpflichtet ist, den negativen Cash Flow zu begleichen, erhöht sich bei einer Anschaffungspreissteigerung in der Höhe von +30% um einen Betrag von € +20.172. Dies bedeutet eine Erhöhung des Cash Flows lt. Projektdaten um +15%, womit sich ein Verhältnis zwischen 30%-iger Anschaffungspreiserhöhung und 15%-iger Cash Flow Veränderung in der Höhe von 50% darstellen lässt.

Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 151.170
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		€ 20.172
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		15%
Verhältnis CF/AP Veränderung in %		50%

Fazit: Der Cash Flow erhöht sich lediglich um die Hälfte der Anschaffungspreisänderung.

4.2.3. Cash Flow Auswirkungen bei -50% Anschaffungspreisänderung

Durch die Reduktion des Anschaffungspreises um -50% werden folgende Parameter im Vergleich zu den Projektdaten beeinflusst:

Anschaffungspreis	€ 549.000,00	€ 549.000,00
Anschaffungspreisänderung	-	-50,00%
Anschaffungspreis NEU	-	274.500,00
Nebenkosten Ankauf	€ 52.704,00	26.352,00
Aufteilung Grund	€ 120.340,80	60.170,40
Aufteilung Gebäude	€ 481.363,20	240.681,60
AfA Gebäude (Altsubstanz) / Jahr	€ 9.627,26	4.813,63
AfA Baukosten / Jahr	€ 58.429,20	58.429,20
Eigenkapital	€ 339.360,00	278.260,00
Fremdkapital	€ 847.440,00	603.040,00
Bauzeitkosten	€ 21.465,60	23.909,60
Finanzierungsnebenkosten	€ 24.655,00	17.500,00

Aufgrund der veränderten Situation ergibt sich somit dieser Cash Flow Verlauf:

Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Einzahlungsver- pflichtung bei 10% Hafteinlage	CF Einzahlungsver- pflichtung kumuliert	CF Einzahlungsver- pflichtung monatlich
2011	-€ 105.225,47	-€ 10.522,55	-€ 10.522,55	-€ 876,88
2012	-€ 147.660,84	-€ 14.766,08	-€ 25.288,63	-€ 1.230,51
2013	-€ 50.365,45	-€ 5.036,54	-€ 30.325,18	-€ 419,71
2014	-€ 51.806,84	-€ 5.180,68	-€ 35.505,86	-€ 431,72
2015	-€ 51.236,51	-€ 5.123,65	-€ 40.629,51	-€ 426,97
2016	-€ 50.654,19	-€ 5.065,42	-€ 45.694,93	-€ 422,12
2017	-€ 50.059,65	-€ 5.005,97	-€ 50.700,89	-€ 417,16
2018	-€ 49.452,62	-€ 4.945,26	-€ 55.646,16	-€ 412,11
2019	-€ 48.832,85	-€ 4.883,28	-€ 60.529,44	-€ 406,94
2020	-€ 48.200,06	-€ 4.820,01	-€ 65.349,45	-€ 401,67
2021	-€ 47.553,98	-€ 4.755,40	-€ 70.104,85	-€ 396,28
2022	-€ 46.894,33	-€ 4.689,43	-€ 74.794,28	-€ 390,79
2023	-€ 46.220,84	-€ 4.622,08	-€ 79.416,36	-€ 385,17
2024	-€ 45.533,19	-€ 4.553,32	-€ 83.969,68	-€ 379,44
2025	-€ 44.831,11	-€ 4.483,11	-€ 88.452,79	-€ 373,59
2026	-€ 44.114,28	-€ 4.411,43	-€ 92.864,22	-€ 367,62
2027	-€ 45.185,01	-€ 4.518,50	-€ 97.382,72	-€ 376,54
Summe	-€ 973.827	-€ 97.383		

Abbildung 24: Cash Flow -50% Anschaffungspreis

Der Cash Flow, betrachtet auf den Zeitraum der verkürzten AfA, d.h. jener Zeitraum in dem der Kommanditist verpflichtet ist, den negativen Cash Flow zu begleichen, verringert sich bei einer Anschaffungspreisreduzierung in der Höhe von -50% um einen Betrag von € -33.615. Dies bedeutet eine Verminderung des Cash Flows lt. Projektdaten um -25%, womit sich ein Verhältnis zwischen 50%-iger Anschaffungspreisreduzierung und 25%-iger Cash Flow Veränderung in der Höhe von 50% darstellen lässt.

Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 97.383
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		-€ 33.615
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		-25%
Verhältnis CF/AP Veränderung in %		-50%

Fazit: Der Cash Flow verändert sich lediglich um die Hälfte der Anschaffungspreisänderung.

4.2.4. Cash Flow Auswirkungen bei -10% Anschaffungspreisänderung

Durch die Reduktion des Anschaffungspreises um -10% werden folgende Parameter im Vergleich zu den Projektdaten beeinflusst:

Anschaffungspreis	€ 549.000,00	€ 549.000,00
Anschaffungspreisänderung	-	-10,00%
Anschaffungspreis NEU	-	494.100,00
Nebenkosten Ankauf	€ 52.704,00	47.433,60
Aufteilung Grund	€ 120.340,80	108.306,72
Aufteilung Gebäude	€ 481.363,20	433.226,88
AfA Gebäude (Altsubstanz) / Jahr	€ 9.627,26	8.664,54
AfA Baukosten / Jahr	€ 58.429,20	58.429,20
Eigenkapital	€ 339.360,00	327.100,00
Fremdkapital	€ 847.440,00	798.400,00
Bauzeitkosten	€ 21.465,60	21.956,00
Finanzierungsnebenkosten	€ 24.655,00	23.000,00

Aufgrund der veränderten Situation ergibt sich somit dieser Cash Flow Verlauf:

Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Einzahlungsver- pflichtung bei 10% Hafteinlage	CF Einzahlungsver- pflichtung kumuliert	CF Einzahlungsver- pflichtung monatlich
2011	-€ 109.085,55	-€ 10.908,55	-€ 10.908,55	-€ 909,05
2012	-€ 153.684,44	-€ 15.368,44	-€ 26.277,00	-€ 1.280,70
2013	-€ 67.630,57	-€ 6.763,06	-€ 33.040,06	-€ 563,59
2014	-€ 69.071,97	-€ 6.907,20	-€ 39.947,25	-€ 575,60
2015	-€ 68.501,63	-€ 6.850,16	-€ 46.797,42	-€ 570,85
2016	-€ 67.919,32	-€ 6.791,93	-€ 53.589,35	-€ 565,99
2017	-€ 67.324,78	-€ 6.732,48	-€ 60.321,83	-€ 561,04
2018	-€ 66.717,75	-€ 6.671,77	-€ 66.993,60	-€ 555,98
2019	-€ 66.097,97	-€ 6.609,80	-€ 73.603,40	-€ 550,82
2020	-€ 65.465,18	-€ 6.546,52	-€ 80.149,92	-€ 545,54
2021	-€ 64.819,11	-€ 6.481,91	-€ 86.631,83	-€ 540,16
2022	-€ 64.159,46	-€ 6.415,95	-€ 93.047,77	-€ 534,66
2023	-€ 63.485,96	-€ 6.348,60	-€ 99.396,37	-€ 529,05
2024	-€ 62.798,32	-€ 6.279,83	-€ 105.676,20	-€ 523,32
2025	-€ 62.096,24	-€ 6.209,62	-€ 111.885,82	-€ 517,47
2026	-€ 61.379,41	-€ 6.137,94	-€ 118.023,76	-€ 511,50
2027	-€ 62.450,13	-€ 6.245,01	-€ 124.268,78	-€ 520,42
Summe	-€ 1.242.688	-€ 124.269		

Abbildung 25: Cash Flow -10% Anschaffungspreis

Der Cash Flow, betrachtet auf den Zeitraum der verkürzten AfA, d.h. jener Zeitraum in dem der Kommanditist verpflichtet ist, den negativen Cash Flow zu begleichen, verringert sich bei einer Anschaffungspreisreduzierung in der Höhe von -10% um einen Betrag von € -6.729. Dies bedeutet eine Verminderung des Cash Flows lt. Projektdaten um -5%, womit sich ein Verhältnis zwischen 10%-iger Anschaffungspreisreduzierung und 5%-iger Cash Flow Veränderung in der Höhe von 50% darstellen lässt.

Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 124.269
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		-€ 6.729
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		-5%
Verhältnis CF/AP Veränderung in %		-50%

Fazit: Der Cash Flow verändert sich lediglich um die Hälfte der Anschaffungspreisänderung.

4.2.5. Cash Flow Auswirkungen – Gesamtdarstellung der Abbildungen 22 bis 25

Die unterschiedlichen Anschaffungspreisänderungen und dazugehörigen Cash Flow Veränderungen, das bedeutet gleichzeitig auch die Darstellung des Risikos eines Kommanditisten hinsichtlich gesellschaftsvertraglich vereinbarten Ausgleichs des jährlichen negativen Cash Flows, lassen sich anhand der direkten Gegenüberstellung veranschaulichen:

Jahr	CF AK (100%) 97% Auslastung	CF AK -30% 97% Auslastung	CF AK +30% 97% Auslastung	CF AK -50% 97% Auslastung	CF AK -10% 97% Auslastung
2011	-€ 10.985,74	-€ 10.738,73	-€ 11.255,93	-€ 10.522,55	-€ 10.908,55
2012	-€ 15.519,65	-€ 15.066,52	-€ 15.972,04	-€ 14.766,08	-€ 15.368,44
2013	-€ 7.196,45	-€ 5.897,68	-€ 8.493,10	-€ 5.036,54	-€ 6.763,06
2014	-€ 7.340,59	-€ 6.041,82	-€ 8.637,24	-€ 5.180,68	-€ 6.907,20
2015	-€ 7.283,56	-€ 5.984,79	-€ 8.580,21	-€ 5.123,65	-€ 6.850,16
2016	-€ 7.225,33	-€ 5.926,55	-€ 8.521,98	-€ 5.065,42	-€ 6.791,93
2017	-€ 7.165,87	-€ 5.867,10	-€ 8.462,53	-€ 5.005,97	-€ 6.732,48
2018	-€ 7.105,17	-€ 5.806,40	-€ 8.401,82	-€ 4.945,26	-€ 6.671,77
2019	-€ 7.043,19	-€ 5.744,42	-€ 8.339,84	-€ 4.883,28	-€ 6.609,80
2020	-€ 6.979,91	-€ 5.681,14	-€ 8.276,57	-€ 4.820,01	-€ 6.546,52
2021	-€ 6.915,31	-€ 5.616,53	-€ 8.211,96	-€ 4.755,40	-€ 6.481,91
2022	-€ 6.849,34	-€ 5.550,57	-€ 8.145,99	-€ 4.689,43	-€ 6.415,95
2023	-€ 6.781,99	-€ 5.483,22	-€ 8.078,64	-€ 4.622,08	-€ 6.348,60
2024	-€ 6.713,23	-€ 5.414,45	-€ 8.009,88	-€ 4.553,32	-€ 6.279,83
2025	-€ 6.643,02	-€ 5.344,25	-€ 7.939,67	-€ 4.483,11	-€ 6.209,62
2026	-€ 6.571,34	-€ 5.272,56	-€ 7.867,99	-€ 4.411,43	-€ 6.137,94
2027	-€ 6.678,41	-€ 5.379,64	-€ 7.975,06	-€ 4.518,50	-€ 6.245,01
Summe	-€ 130.998	-€ 110.816	-€ 151.170	-€ 97.383	-€ 124.269

Abbildung 26: Cash Flow Gegenüberstellung unterschiedlicher Anschaffungspreise

Die Veränderungen der einzelnen Anschaffungspreisdarstellungen in Zahlen gefasst, sehen wie folgt aus:

Anschaffungspreisänderung	-	-30,00%	30,00%	-50,00%	-10,00%
Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 110.816	-€ 151.170	-€ 97.383	-€ 124.269
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		-€ 20.182	€ 20.172	-€ 33.615	-€ 6.729
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		-15%	15%	-25%	-5%
Verhältnis CF/AP Veränderung in %		-50%	50%	-50%	-50%

Die graphische Darstellung verdeutlicht nochmals den direkten Zusammenhang zwischen Anschaffungspreis- und Cash Flow Veränderung, mit der Tatsache, dass sich eine Reduzierung bzw. Erhöhung des Anschaffungspreises, möglicherweise durch Verhandlungsgeschick oder Wahl eines anderen Grundstücks unter Beibehaltung der projektierten Baukosten, im Zuge des Erwerbs der Liegenschaft mit dem darauf befindlichen Altbaugebäude, nur zur Hälfte auf den Cash Flow auswirkt.

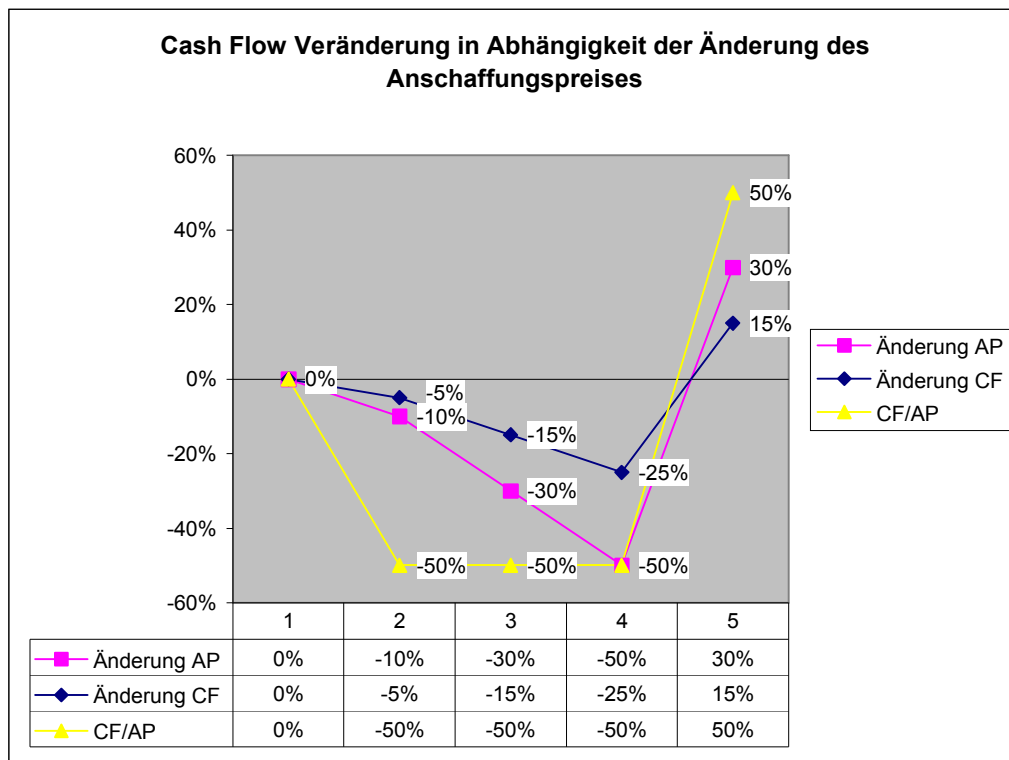


Abbildung 27: Cash Flow Diagramm Gegenüberstellung unterschiedlicher Anschaffungspreise

4.3. Cash Flow Betrachtung durch Baukostenänderung

Da es sich bei der Grundidee dieses Beteiligungsprojektes einerseits um die Sanierung eines Altbaus handelt, andererseits die Verpflichtung, seitens des Bauherren, nach einem Bestbieterverfahren sämtliche Leistungen der Sanierungsarbeiten zu vergeben und erst durch Einhaltung der vor genannten Kriterien, eine Inanspruchnahme der Förderung durch das Land Steiermark möglich gemacht wird, sind Baukosten für solch ein Projekt im Planungsstadium, dies ist meist auch der Zeitraum der Akquisition von Privatinvestoren, Kommanditisten der KG, nur näherungsweise, anhand der Planrechnung (Kapitel 3), kalkulierbar.

Baukostenänderungen stellen somit die häufigste Ursache für geänderte Cash Flow Szenarien dar und beeinflussen folgende Faktoren:

- Baukosten

- Abschreibungen der Baukosten

- Baukosten über dem Fördersatz des Land Steiermark

- Eigenkapital, zur Gänze einbezahlt, daher Auswirkung auf

- Bauzeitkosten

- Fremdkapital (Höhe, Zinsen und Tilgung des Fremdwährungsdarlehens)

- Finanzierungsnebenkosten

Bei den nun folgenden Betrachtungen der Baukostenänderungen, basierend auf den o.a. beeinflussten Faktoren, entstehen positive und negative Cash Flow Veränderungen, deren Differenz bezogen auf den Cash Flow lt. Projektdaten die jeweiligen Verhältnismäßigkeiten abbildet.

4.3.1. Cash Flow Auswirkungen bei -30% Baukostenänderung

Eine Baukostenreduzierung um -30% kann unter Umständen durch die Vergabe an Professionisten im Zuge des Bestbieterverfahrens erreicht werden und die dadurch erzielten Einsparungen wirken sich auf folgende, für den Cash Flow maßgeblichen, Faktoren aus:

Anschaffungspreis	€ 549.000,00	€ 549.000,00
Baukosten € / m ²	€ 1.900,00	€ 1.900,00
Baukostenänderung	-	-30,00%
Baukosten NEU € / m ²	-	€ 1.330,00
Baukosten gesamt	€ 876.000,00	€ 648.000,00
AfA Baukosten / Jahr	€ 58.429,20	€ 43.221,60
Eigenkapital	€ 339.360,00	€ 288.940,00
Fremdkapital	€ 847.440,00	€ 645.760,00
Bauzeitkosten	€ 21.465,60	€ 14.362,40
Finanzierungsnebenkosten	€ 24.655,00	€ 19.000,00

Durch die Baukostenänderung und damit veränderten Kostenstrukturen ergibt sich folgendes Cash Flow Bild während des Zeitraums der verkürzten AfA:

Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Einzahlungsver- pflichtung bei 10% Haftenlage	CF Einzahlungsver- pflichtung kumuliert	CF Einzahlungsver- pflichtung monatlich
2011	-€ 301.606,67	-€ 30.160,67	-€ 30.160,67	-€ 2.513,39
2012	€ 96.501,96	€ 9.650,20	-€ 20.510,47	€ 804,18
2013	-€ 54.140,87	-€ 5.414,09	-€ 25.924,56	-€ 451,17
2014	-€ 55.582,26	-€ 5.558,23	-€ 31.482,78	-€ 463,19
2015	-€ 55.011,93	-€ 5.501,19	-€ 36.983,98	-€ 458,43
2016	-€ 54.429,61	-€ 5.442,96	-€ 42.426,94	-€ 453,58
2017	-€ 53.835,07	-€ 5.383,51	-€ 47.810,44	-€ 448,63
2018	-€ 53.228,04	-€ 5.322,80	-€ 53.133,25	-€ 443,57
2019	-€ 52.608,27	-€ 5.260,83	-€ 58.394,08	-€ 438,40
2020	-€ 51.975,48	-€ 5.197,55	-€ 63.591,62	-€ 433,13
2021	-€ 51.329,40	-€ 5.132,94	-€ 68.724,56	-€ 427,75
2022	-€ 50.669,75	-€ 5.066,98	-€ 73.791,54	-€ 422,25
2023	-€ 49.996,26	-€ 4.999,63	-€ 78.791,17	-€ 416,64
2024	-€ 49.308,61	-€ 4.930,86	-€ 83.722,03	-€ 410,91
2025	-€ 48.606,53	-€ 4.860,65	-€ 88.582,68	-€ 405,05
2026	-€ 47.889,70	-€ 4.788,97	-€ 93.371,65	-€ 399,08
2027	-€ 48.960,43	-€ 4.896,04	-€ 98.267,69	-€ 408,00
Summe	-€ 982.677	-€ 98.268		

Abbildung 28: Cash Flow -30% Baukosten

Der Cash Flow, betrachtet auf den Zeitraum der verkürzten AfA, d.h. jener Zeitraum in dem der Kommanditist verpflichtet ist, den negativen Cash Flow zu begleichen, verringert sich bei einer Baukostenreduzierung in der Höhe von -30% um einen Betrag von € -32.730. Dies bedeutet eine Verminderung des Cash Flows lt. Projektdaten um -25%, womit sich ein Verhältnis zwischen 30%-iger Baukostenreduzierung und 25%-iger Cash Flow Veränderung in der Höhe von 83% darstellen lässt.

Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 98.268
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		-€ 32.730
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		-25%
Verhältnis CF/BK Veränderung in %		-83%

Fazit: Der Cash Flow verändert sich um 83% der Baukostenänderung.

4.3.2. Cash Flow Auswirkungen bei +30% Baukostenänderung

Eine Baukostenerhöhung um +30% kann unter Umständen durch unvorhersehbare Sanierungsmaßnahmen an der Altbausubstanz entstehen und die dadurch unvermeidlich höheren Baukosten wirken sich auf folgende, für den Cash Flow maßgeblichen, Faktoren aus:

Anschaffungspreis	€ 549.000,00	€ 549.000,00
Baukosten € / m ²	€ 1.900,00	€ 1.900,00
Baukostenänderung	-	30,00%
Baukosten NEU € / m ²	-	€ 2.470,00
Baukosten gesamt	€ 876.000,00	€ 1.104.000,00
AfA Baukosten / Jahr	€ 58.429,20	€ 73.636,80
Eigenkapital	€ 339.360,00	€ 389.740,00
Fremdkapital	€ 847.440,00	€ 1.048.960,00
Bauzeitkosten	€ 21.465,60	€ 28.570,40
Finanzierungsnebenkosten	€ 24.655,00	€ 30.000,00

Durch die Baukostenänderung und damit veränderten Kostenstrukturen ergibt sich folgendes Cash Flow Bild während des Zeitraums der verkürzten AfA:

Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Einzahlungsver- pflichtung bei 10% Hafteinlage	CF Einzahlungsver- pflichtung kumuliert	CF Einzahlungsver- pflichtung monatlich
2011	€ 81.737,33	€ 8.173,73	€ 8.173,73	€ 681,14
2012	-€ 406.890,04	-€ 40.689,00	-€ 32.515,27	-€ 3.390,75
2013	-€ 89.774,05	-€ 8.977,40	-€ 41.492,68	-€ 748,12
2014	-€ 91.215,44	-€ 9.121,54	-€ 50.614,22	-€ 760,13
2015	-€ 90.645,11	-€ 9.064,51	-€ 59.678,73	-€ 755,38
2016	-€ 90.062,79	-€ 9.006,28	-€ 68.685,01	-€ 750,52
2017	-€ 89.468,25	-€ 8.946,83	-€ 77.631,84	-€ 745,57
2018	-€ 88.861,23	-€ 8.886,12	-€ 86.517,96	-€ 740,51
2019	-€ 88.241,45	-€ 8.824,15	-€ 95.342,10	-€ 735,35
2020	-€ 87.608,66	-€ 8.760,87	-€ 104.102,97	-€ 730,07
2021	-€ 86.962,58	-€ 8.696,26	-€ 112.799,23	-€ 724,69
2022	-€ 86.302,94	-€ 8.630,29	-€ 121.429,52	-€ 719,19
2023	-€ 85.629,44	-€ 8.562,94	-€ 129.992,46	-€ 713,58
2024	-€ 84.941,79	-€ 8.494,18	-€ 138.486,64	-€ 707,85
2025	-€ 84.239,71	-€ 8.423,97	-€ 146.910,62	-€ 702,00
2026	-€ 83.522,89	-€ 8.352,29	-€ 155.262,90	-€ 696,02
2027	-€ 84.593,61	-€ 8.459,36	-€ 163.722,26	-€ 704,95
Summe	-€ 1.637.223	-€ 163.722		

Abbildung 29: Cash Flow +30% Baukosten

Der Cash Flow, betrachtet auf den Zeitraum der verkürzten AfA, d.h. jener Zeitraum in dem der Kommanditist verpflichtet ist, den negativen Cash Flow zu begleichen, erhöht sich bei einer Baukostensteigerung in der Höhe von +30% um einen Betrag von € +32.724. Dies bedeutet eine Erhöhung des Cash Flows lt. Projektdaten um +25%, womit sich ein Verhältnis zwischen 30%-iger Baukostensteigerung und 25%-iger Cash Flow Veränderung in der Höhe von 83% darstellen lässt.

Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 163.722
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		€ 32.724
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		25%
Verhältnis CF/BK Veränderung in %		83%

Fazit: Der Cash Flow erhöht sich um 83% der Baukostenänderung.

4.3.3. Cash Flow Auswirkungen bei -50% Baukostenänderung

Eine Baukostenreduzierung um -50% kann einerseits durch die Vergabe an Professionisten im Zuge des Bestbieterverfahrens, andererseits durch Verminderung des Sanierungsumfanges am Gebäude realisiert werden und die dadurch erzielten Einsparungen wirken sich auf folgende, für den Cash Flow maßgeblichen, Faktoren aus:

Anschaffungspreis	€ 549.000,00	€ 549.000,00
Baukosten € / m ²	€ 1.900,00	€ 1.900,00
Baukostenänderung	-	-50,00%
Baukosten NEU € / m ²	-	€ 950,00
Baukosten gesamt	€ 876.000,00	€ 496.000,00
AfA Baukosten / Jahr	€ 58.429,20	33.083,20
Eigenkapital	€ 339.360,00	255.260,00
Fremdkapital	€ 847.440,00	511.040,00
Bauzeitkosten	€ 21.465,60	9.629,60
Finanzierungsnebenkosten	€ 24.655,00	15.000,00

Durch die Baukostenänderung und damit veränderten Kostenstrukturen ergibt sich folgendes Cash Flow Bild während des Zeitraums der verkürzten AfA:

Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Einzahlungsver- pflichtung bei 10% Hafteinlage	CF Einzahlungsver- pflichtung kumuliert	CF Einzahlungsver- pflichtung monatlich
2011	-€ 429.697,07	-€ 42.969,71	-€ 42.969,71	-€ 3.580,81
2012	€ 264.309,16	€ 26.430,92	-€ 16.538,79	€ 2.202,58
2013	-€ 42.234,86	-€ 4.223,49	-€ 20.762,28	-€ 351,96
2014	-€ 43.676,26	-€ 4.367,63	-€ 25.129,90	-€ 363,97
2015	-€ 43.105,92	-€ 4.310,59	-€ 29.440,49	-€ 359,22
2016	-€ 42.523,61	-€ 4.252,36	-€ 33.692,85	-€ 354,36
2017	-€ 41.929,06	-€ 4.192,91	-€ 37.885,76	-€ 349,41
2018	-€ 41.322,04	-€ 4.132,20	-€ 42.017,96	-€ 344,35
2019	-€ 40.702,26	-€ 4.070,23	-€ 46.088,19	-€ 339,19
2020	-€ 40.069,47	-€ 4.006,95	-€ 50.095,14	-€ 333,91
2021	-€ 39.423,39	-€ 3.942,34	-€ 54.037,48	-€ 328,53
2022	-€ 38.763,75	-€ 3.876,37	-€ 57.913,85	-€ 323,03
2023	-€ 38.090,25	-€ 3.809,02	-€ 61.722,88	-€ 317,42
2024	-€ 37.402,61	-€ 3.740,26	-€ 65.463,14	-€ 311,69
2025	-€ 36.700,52	-€ 3.670,05	-€ 69.133,19	-€ 305,84
2026	-€ 35.983,70	-€ 3.598,37	-€ 72.731,56	-€ 299,86
2027	-€ 37.054,42	-€ 3.705,44	-€ 76.437,00	-€ 308,79
Summe	-€ 764.370	-€ 76.437		

Abbildung 30: Cash Flow -50% Baukosten

Der Cash Flow, betrachtet auf den Zeitraum der verkürzten AfA, d.h. jener Zeitraum in dem der Kommanditist verpflichtet ist, den negativen Cash Flow zu begleichen, verringert sich bei einer Baukostenreduzierung in der Höhe von -50% um einen Betrag von € -54.561. Dies bedeutet eine Verminderung des Cash Flows lt. Projektdaten um -42%, womit sich ein Verhältnis zwischen 50%-iger Baukostenreduzierung und 42%-iger Cash Flow Veränderung in der Höhe von 83% darstellen lässt.

Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 76.437
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		-€ 54.561
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		-42%
Verhältnis CF/BK Veränderung in %		-83%

Fazit: Der Cash Flow verändert sich um 83% der Baukostenänderung.

4.3.4. Cash Flow Auswirkungen bei -10% Baukostenänderung

Eine Baukostenreduzierung um -10%, und die dadurch erzielten Einsparungen, wirken sich auf folgende, für den Cash Flow maßgeblichen, Faktoren aus:

Anschaffungspreis	€ 549.000,00	€ 549.000,00
Baukosten € / m ²	€ 1.900,00	€ 1.900,00
Baukostenänderung	-	-10,00%
Baukosten NEU € / m ²	-	€ 1.710,00
Baukosten gesamt	€ 876.000,00	€ 800.000,00
AfA Baukosten / Jahr	€ 58.429,20	53.360,00
Eigenkapital	€ 339.360,00	322.600,00
Fremdkapital	€ 847.440,00	780.400,00
Bauzeitkosten	€ 21.465,60	19.096,00
Finanzierungsnebenkosten	€ 24.655,00	23.000,00

Durch die Baukostenänderung und damit veränderten Kostenstrukturen ergibt sich folgendes Cash Flow Bild während des Zeitraums der verkürzten AfA:

Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Einzahlungsver- pflichtung bei 10% Hafteinlage	CF Einzahlungsver- pflichtung kumuliert	CF Einzahlungsver- pflichtung monatlich
2011	-€ 173.593,53	-€ 17.359,35	-€ 17.359,35	-€ 1.446,61
2012	-€ 71.302,77	-€ 7.130,28	-€ 24.489,63	-€ 594,19
2013	-€ 66.039,81	-€ 6.603,98	-€ 31.093,61	-€ 550,33
2014	-€ 67.481,20	-€ 6.748,12	-€ 37.841,73	-€ 562,34
2015	-€ 66.910,86	-€ 6.691,09	-€ 44.532,82	-€ 557,59
2016	-€ 66.328,55	-€ 6.632,86	-€ 51.165,67	-€ 552,74
2017	-€ 65.734,01	-€ 6.573,40	-€ 57.739,07	-€ 547,78
2018	-€ 65.126,98	-€ 6.512,70	-€ 64.251,77	-€ 542,72
2019	-€ 64.507,21	-€ 6.450,72	-€ 70.702,49	-€ 537,56
2020	-€ 63.874,42	-€ 6.387,44	-€ 77.089,93	-€ 532,29
2021	-€ 63.228,34	-€ 6.322,83	-€ 83.412,77	-€ 526,90
2022	-€ 62.568,69	-€ 6.256,87	-€ 89.669,64	-€ 521,41
2023	-€ 61.895,19	-€ 6.189,52	-€ 95.859,16	-€ 515,79
2024	-€ 61.207,55	-€ 6.120,76	-€ 101.979,91	-€ 510,06
2025	-€ 60.505,47	-€ 6.050,55	-€ 108.030,46	-€ 504,21
2026	-€ 59.788,64	-€ 5.978,86	-€ 114.009,32	-€ 498,24
2027	-€ 60.859,36	-€ 6.085,94	-€ 120.095,26	-€ 507,16
Summe	-€ 1.200.953	-€ 120.095		

Abbildung 31: Cash Flow -10% Baukosten

Der Cash Flow, betrachtet auf den Zeitraum der verkürzten AfA, d.h. jener Zeitraum in dem der Kommanditist verpflichtet ist, den negativen Cash Flow zu begleichen, verringert sich bei einer Baukostenreduzierung in der Höhe von -10% um einen Betrag von € -10.903. Dies bedeutet eine Verminderung des Cash Flows lt. Projektdaten um -8%, womit sich ein Verhältnis zwischen 10%-iger Baukostenreduzierung und 8%-iger Cash Flow Veränderung in der Höhe von 83% darstellen lässt.

Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 120.095
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		-€ 10.903
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		-8%
Verhältnis CF/BK Veränderung in %		-83%

Fazit: Der Cash Flow verändert sich um 83% der Baukostenänderung.

4.3.5. Cash Flow Auswirkungen – Gesamtdarstellung der Abbildungen 28 bis 31

Die Gegenüberstellung der Cash Flow Auswirkungen auf Grund Baukostenänderungen stellen für den Kommanditisten einen wesentlichen Bestandteil in der Entscheidungsphase zur Investition in ein solches Projekt dar, denn gerade Baukosten sind oftmals vor Fertigstellung des Bauvorhabens nicht exakt abschätzbar, verursachen allerdings drastische Auswirkungen auf die Zahlungsverpflichtung zum Ausgleich des Cash Flows für den Kommanditisten.

Jahr	CF BK 100% 97% Auslastung	CF BK -30% 97% Auslastung	CF BK +30% 97% Auslastung	CF BK -50% 97% Auslastung	CF BK -10% 97% Auslastung
2011	-€ 10.985,74	-€ 30.160,67	€ 8.173,73	-€ 42.969,71	-€ 17.359,35
2012	-€ 15.519,65	€ 9.650,20	-€ 40.689,00	€ 26.430,92	-€ 7.130,28
2013	-€ 7.196,45	-€ 5.414,09	-€ 8.977,40	-€ 4.223,49	-€ 6.603,98
2014	-€ 7.340,59	-€ 5.558,23	-€ 9.121,54	-€ 4.367,63	-€ 6.748,12
2015	-€ 7.283,56	-€ 5.501,19	-€ 9.064,51	-€ 4.310,59	-€ 6.691,09
2016	-€ 7.225,33	-€ 5.442,96	-€ 9.006,28	-€ 4.252,36	-€ 6.632,86
2017	-€ 7.165,87	-€ 5.383,51	-€ 8.946,83	-€ 4.192,91	-€ 6.573,40
2018	-€ 7.105,17	-€ 5.322,80	-€ 8.886,12	-€ 4.132,20	-€ 6.512,70
2019	-€ 7.043,19	-€ 5.260,83	-€ 8.824,15	-€ 4.070,23	-€ 6.450,72
2020	-€ 6.979,91	-€ 5.197,55	-€ 8.760,87	-€ 4.006,95	-€ 6.387,44
2021	-€ 6.915,31	-€ 5.132,94	-€ 8.696,26	-€ 3.942,34	-€ 6.322,83
2022	-€ 6.849,34	-€ 5.066,98	-€ 8.630,29	-€ 3.876,37	-€ 6.256,87
2023	-€ 6.781,99	-€ 4.999,63	-€ 8.562,94	-€ 3.809,02	-€ 6.189,52
2024	-€ 6.713,23	-€ 4.930,86	-€ 8.494,18	-€ 3.740,26	-€ 6.120,76
2025	-€ 6.643,02	-€ 4.860,65	-€ 8.423,97	-€ 3.670,05	-€ 6.050,55
2026	-€ 6.571,34	-€ 4.788,97	-€ 8.352,29	-€ 3.598,37	-€ 5.978,86
2027	-€ 6.678,41	-€ 4.896,04	-€ 8.459,36	-€ 3.705,44	-€ 6.085,94
Summe	-€ 130.998	-€ 98.268	-€ 163.722	-€ 76.437	-€ 120.095

Abbildung 32: Cash Flow Gegenüberstellung unterschiedlicher Baukosten

Im Zuge der Betrachtung der Cash Flow Veränderung auf Grund von Baukostenänderungen ist lediglich bei Betrachtung der einzelnen jährlichen Cash Flows ersichtlich, dass eine zu hohe Baukosteneinsparung, und unter Berücksichtigung der zu Beginn genannten, konstanten Parameter, es zu einem positiven Cash Flow bereits vor Ablauf der verkürzten AfA führen kann. Mit dieser Cash Flow Entwicklung werden die einkommenssteuerlichen Vorteile ad acta gelegt und es käme quasi zu einer Gewinnausschüttung, die sich in den unmittelbar umliegenden, vorher oder nachher, Jahren als enorm nachteilig auswirkt. Der Komplementär der Projektbeteiligungs GmbH & Co KG, seines Zeichens auch Geschäftsführer der KG, muss daher tunlichst darauf achten, dass Cash Flow wirksame Zahlungsströme, insbesondere die

zeitlich angepassten und in Abhängigkeit der Gesamtbaukosten benötigten finanziellen Summen des Fremdwährungsdarlehens, nur unter dem Aspekt des jährlichen, innerhalb der verkürzten AfA Zeitspanne negativen Cash Flows realisiert werden dürfen. Ansonsten können sich Baukostenänderungen, im speziellen zu hohe Reduzierungen, anstelle von, auf den ersten Blick, vorteilhaften Einsparungen, zu nachteiligen Verpflichtungen für den Investor entwickeln.

Bei der zahlenmäßigen Gesamtbetrachtung des Cash Flows über die Zeitspanne der verkürzten AfA kann man dieses Detail der nachteiligen Entwicklung nicht erkennen.

Baukostenänderung	-	-30,00%	30,00%	-50,00%	-10,00%
Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 98.268	-€ 163.722	-€ 76.437	-€ 120.095
Cash Flow Veränderung (+/-) in €		-€ 32.730	€ 32.724	-€ 54.561	-€ 10.903
Cash Flow Veränderung (+/-) in %		-25%	25%	-42%	-8%
Verhältnis CF/BK Veränderung in %		-83%	83%	-83%	-83%

Die graphische Darstellung der Baukostenänderungen lässt wiederum den direkten Zusammenhang zwischen Höhe der Baukostenänderung und der damit verbundenen Cash Flow Entwicklung erkennen. Eine Veränderung der Baukosten bewirkt eine Cash Flow Veränderung in der Höhe von 83% der Baukostenentwicklung.

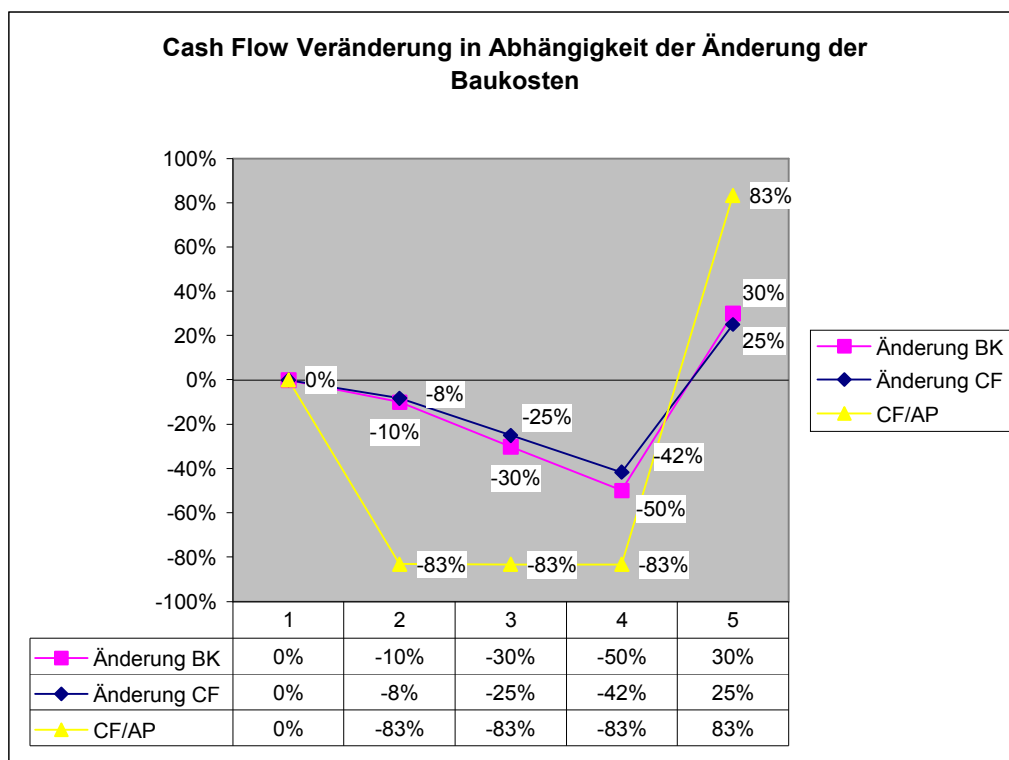


Abbildung 33: Cash Flow Diagramm Gegenüberstellung unterschiedlicher Baukosten

4.4. Cash Flow Betrachtung durch Auslastungsänderung

Cash Flow Veränderungen bezogen auf die Auslastungssituation definieren sich grundsätzlich über die Mieteinnahmenstruktur und den damit in Abhängigkeit stehenden Leerstellungskosten. Diese wiederum finden sich direkt bei der Ermittlung des jährlichen Überschusses wieder. Eine Verringerung der Auslastung bedeutet einen im gleichen Ausmaß veränderten Cash Flow.

Ausgehend von der planmäßig kalkulierten Auslastung von 97%, die als Bezugsgröße (100%) für die Verhältnismäßigkeiten fungiert, werden die Cash Flows unter Einflussnahme von jeweils 10%-igen Auslastungsverringerungen dargestellt:

Jahr	CF 97% Auslastung/Jahr	CF 87% Auslastung/Jahr	CF 77% Auslastung/Jahr	CF 67% Auslastung/Jahr
2011	-€ 10.985,74	-€ 10.984,89	-€ 10.984,89	-€ 10.984,89
2012	-€ 15.519,65	-€ 15.886,98	-€ 16.256,01	-€ 16.625,05
2013	-€ 7.196,45	-€ 7.942,27	-€ 8.688,09	-€ 9.433,91
2014	-€ 7.340,59	-€ 8.102,07	-€ 8.863,56	-€ 9.625,04
2015	-€ 7.283,56	-€ 8.061,03	-€ 8.838,50	-€ 9.615,98
2016	-€ 7.225,33	-€ 8.019,13	-€ 8.812,93	-€ 9.606,73
2017	-€ 7.165,87	-€ 7.976,34	-€ 8.786,81	-€ 9.597,28
2018	-€ 7.105,17	-€ 7.932,66	-€ 8.760,15	-€ 9.587,64
2019	-€ 7.043,19	-€ 7.888,06	-€ 8.732,93	-€ 9.577,79
2020	-€ 6.979,91	-€ 7.842,52	-€ 8.705,13	-€ 9.567,74
2021	-€ 6.915,31	-€ 7.796,03	-€ 8.676,75	-€ 9.557,48
2022	-€ 6.849,34	-€ 7.748,56	-€ 8.647,78	-€ 9.547,00
2023	-€ 6.781,99	-€ 7.700,09	-€ 8.618,20	-€ 9.536,30
2024	-€ 6.713,23	-€ 7.650,61	-€ 8.587,99	-€ 9.525,37
2025	-€ 6.643,02	-€ 7.600,09	-€ 8.557,15	-€ 9.514,22
2026	-€ 6.571,34	-€ 7.548,50	-€ 8.525,67	-€ 9.502,83
2027	-€ 6.678,41	-€ 7.172,07	-€ 7.665,73	-€ 8.159,39
Summe	-€ 130.998	-€ 143.852	-€ 156.708	-€ 169.565

Abbildung 34: Cash Flow anhand Auslastungsänderungen

Auslastung	100%	90%	80%	70%
Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 143.852	-€ 156.708	-€ 169.565
Cash Flow Veränderung (+/-) in €	-	€ 12.854	€ 25.710	€ 38.567
Cash Flow Veränderung (+/-) in %	-	10%	20%	30%

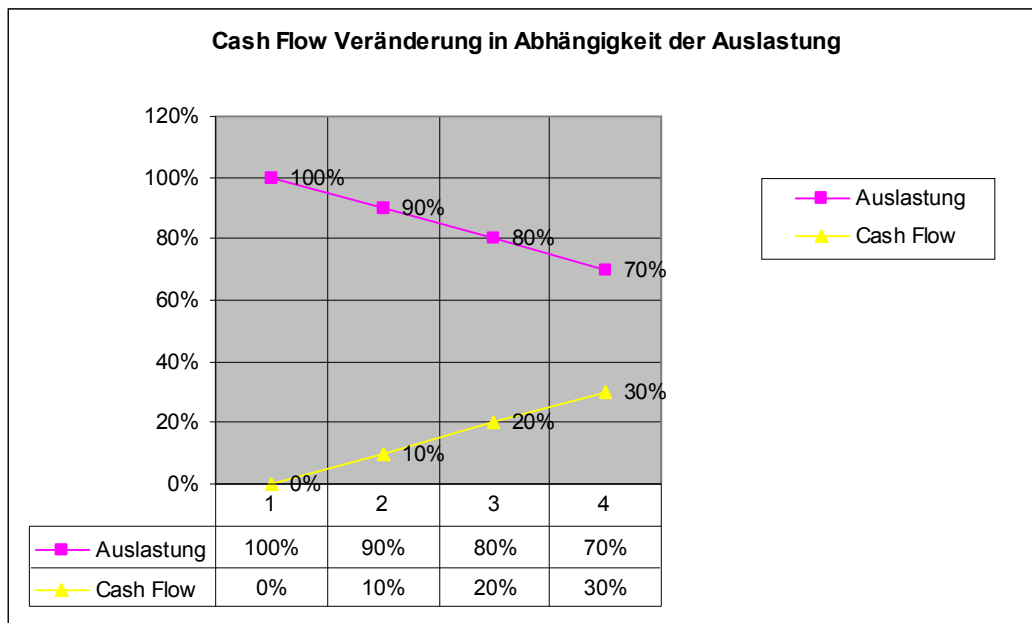


Abbildung 35: Cash Flow Diagramm anhand Auslastungsänderungen

Fazit: Der Cash Flow ändert sich um den gleichen Faktor um den die Auslastung verringert wird, d.h. eine Auslastungsreduzierung erwirkt eine im gleichen Ausmaß negative Änderung des Cash Flows.

4.5. Cash Flow Betrachtung – Realistischer Projektablauf

Da es sich bei den vorangegangenen Betrachtungen um die Sensibilisierung des Kommanditisten über Auswirkungen der Kostenstruktur auf die Cash Flow Entwicklung handelt, stellt diese Darstellung einen gewissen direkten Bezug auf den tatsächlichen Ablauf eines Beteiligungsprojektes dar.

Um bereits in einem frühen Stadium der Projektabwicklung an Investoren, zukünftige Kommanditisten der KG, herantreten zu können, ist eine nachvollziehbare, realistische Projektbetrachtung und in Folge dessen eine Basis bildende Planrechnung von enormer Wichtigkeit. Diese Planrechnung erfolgt meist zu einem Zeitpunkt, zu dem Veränderungen hinsichtlich tatsächlichem Anschaffungspreis, oder tatsächlichen Baukosten noch nicht exakt definierbar sind, sich die, lt. Planrechnung, dargestellten Cash Flow Verpflichtungen für den Kommanditisten noch verändern und zu einer veränderten Cash Flow-, Nachzahlungsverpflichtungsstruktur führen können.

Unter der Annahme, dass ein Kommanditist sich zu einem Zeitpunkt zur Beteiligung an diesem Projekt entschlossen hat, zu dem er lediglich die Planrechnung lt. Kapitel 3 als Entscheidungsgrundlage zur Verfügung gestellt bekam, so sollen die in diesem Kapitel angeführten Cash Flow Betrachtungen die Auswirkungen von realistischen Kostenänderungen darlegen. Folgende Änderungen zur Planrechnung werden herangezogen:

Anschaffungspreisänderung	-	-10%	-10%	-10%
Baukostenänderung	-	-	-30%	30%
Auslastung	97%	97%	97%	97%

Die Cash Flow Entwicklung lässt sich somit wie folgt darstellen:

Jahr	CF BK +/- 0% AK +/- 0% 97% Auslastung	CF BK +/- 0% AK -10% 97% Auslastung	CF BK -30% AK -10% 97% Auslastung	CF BK +30% AK -10% 97% Auslastung
2011	-€ 10.985,74	-€ 10.908,55	-€ 30.075,75	€ 8.297,28
2012	-€ 15.519,65	-€ 15.368,44	€ 9.801,16	-€ 40.539,28
2013	-€ 7.196,45	-€ 6.763,06	-€ 4.981,40	-€ 8.548,25
2014	-€ 7.340,59	-€ 6.907,20	-€ 5.125,54	-€ 8.692,39
2015	-€ 7.283,56	-€ 6.850,16	-€ 5.068,50	-€ 8.635,36
2016	-€ 7.225,33	-€ 6.791,93	-€ 5.010,27	-€ 8.577,13
2017	-€ 7.165,87	-€ 6.732,48	-€ 4.950,82	-€ 8.517,67
2018	-€ 7.105,17	-€ 6.671,77	-€ 4.890,12	-€ 8.456,97
2019	-€ 7.043,19	-€ 6.609,80	-€ 4.828,14	-€ 8.394,99
2020	-€ 6.979,91	-€ 6.546,52	-€ 4.764,86	-€ 8.331,71
2021	-€ 6.915,31	-€ 6.481,91	-€ 4.700,25	-€ 8.267,10
2022	-€ 6.849,34	-€ 6.415,95	-€ 4.634,29	-€ 8.201,14
2023	-€ 6.781,99	-€ 6.348,60	-€ 4.566,94	-€ 8.133,79
2024	-€ 6.713,23	-€ 6.279,83	-€ 4.498,17	-€ 8.065,03
2025	-€ 6.643,02	-€ 6.209,62	-€ 4.427,96	-€ 7.994,82
2026	-€ 6.571,34	-€ 6.137,94	-€ 4.356,28	-€ 7.923,13
2027	-€ 6.678,41	-€ 6.245,01	-€ 4.463,35	-€ 8.030,21
Summe	-€ 130.998	-€ 124.269	-€ 91.541	-€ 157.012

Abbildung 36: Cash Flow anhand realistischer Projektabwicklungsdaten

Wie schon bei der Betrachtung der Baukostenänderung unter Annahme eines konstanten Anschaffungspreises, können auch hier übermäßige Gesamtkostenänderungen zu einem verfrühten, nicht erwünschten, positiven Cash Flow führen, der in der zahlenmäßigen Gesamtbetrachtung, wie im folgenden Überblick erkennbar, nicht ablesbar ist.

Anschaffungspreisänderung	-	-10%	-10%	-10%
Baukostenänderung	-	-	-30%	30%
Auslastung	97%	97%	97%	97%
Cash Flow gesamt verkürzte AfA	-€ 130.998	-€ 124.269	-€ 91.541	-€ 157.012
Cash Flow Veränderung (+/-) in €	-	-€ 6.729	-€ 39.457	€ 26.014
Cash Flow Veränderung (+/-) in %	-	-5%	-30%	-20%

Weiters ist zu erkennen, dass es kein unmittelbares Verhältnis zwischen Anpassungen der Kostenstruktur und den Cash Flow Veränderungen gibt.

Es lassen sich somit nur die einzelnen Cash Flow Veränderung im Vergleich der jeweiligen Kostenänderungen graphisch darstellen.

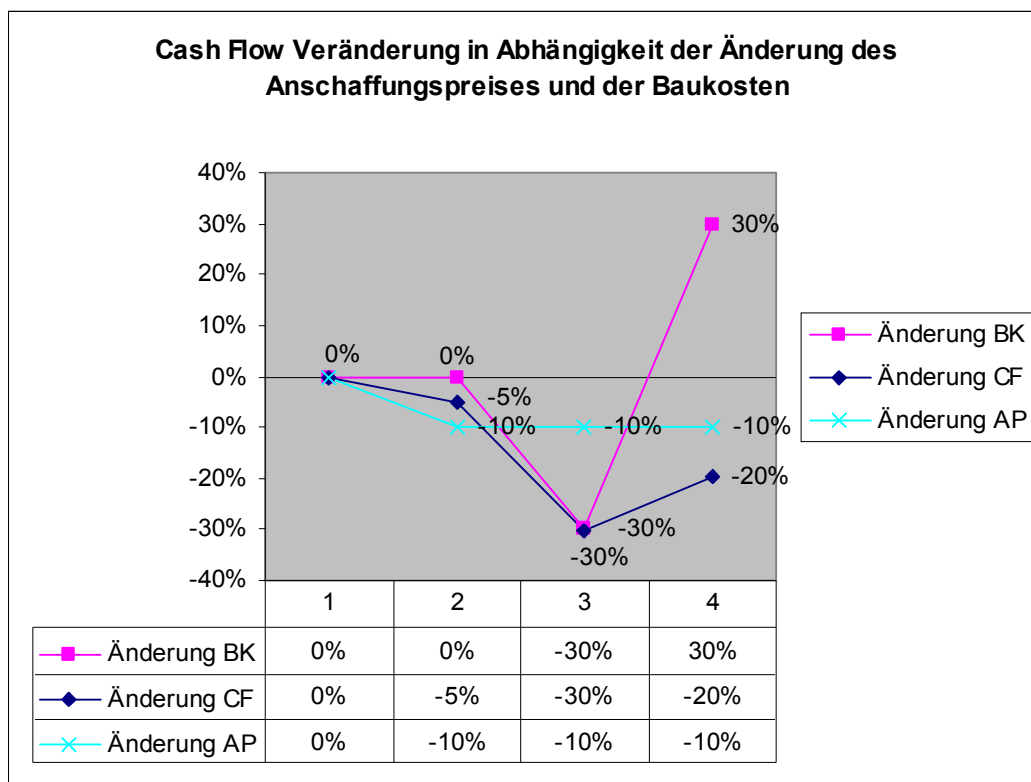


Abbildung 37: Cash Flow Diagramm anhand realistischer Projektabwicklungsdaten

Fazit: Es gibt keine direkt ablesbare Verhältnismäßigkeit der Kostenänderungen auf den Cash Flow. Es wird daher empfohlen, nach Fertigstellung des Gebäudes anhand der tatsächlichen finanziellen Aufwendungen, eine Cash Flow Betrachtung durchzuführen.

4.6. Ausscheiden von Kommanditisten

Im Falle des Ausscheidens von Gesellschaftern wird im Gesellschaftsvertrag²⁰ geregelt, dass die übrigen Kommanditisten den Anteil des ausscheidenden Gesellschafters im Verhältnis der ursprünglichen Kapitalanteile übernehmen und somit das benötigte Eigenkapital im Verhältnis der geänderten Anteilsstruktur entsprechend nachzahlen. Dies gilt ebenfalls für die Hafteinlage. Gleichmaßen müssen die verbleibenden Gesellschafter die Cash Flow Veränderungen in Höhe der Anteile nach dem Ausscheiden eines Gesellschafters sicherstellen.

An dem folgenden angeführten Beispiel (siehe Abbildung 38) scheiden die Gesellschafter L+M aus, womit in Summe 15% der ursprünglichen Anteile an der KG auf die verbleibenden Kommanditisten unter Berücksichtigung der Kapitalanteile vor Ausscheiden aufzuteilen sind. Damit unmittelbar verbunden sind die Nachzahlungen des Eigenkapitals von L+M im Verhältnis der neuen Anteilsstruktur unter Berücksichtigung der bereits geleisteten Pflichteinlage. Gleichmaßen muss eine Nachzahlung bezüglich der Hafteinlage seitens der verbleibenden Gesellschafter getätigt werden, wobei sich diese finanziell in Grenzen hält. Es müssen nach Anpassung der geänderten KG – Struktur, sämtliche Einlagen, Pflicht- wie auch Hafteinlagen, aber auch die Aufteilung der Anteile dem gleichen Prinzip wie vor dem Ausscheiden unterliegen.

²⁰ Vgl. Entwurf Gesellschaftervertrag (Anhang).

Komman- diti- st	Struktur lt. Gesellschaftervertrag			Strukturen nach Ausscheiden der Kommanditisten L + M				
	Anteile	Hafteinlage	Pflichteinlage (Eigenkapital)	Anteile	Pflichteinlage (Eigenkapital)	EK - Nachzahlung	Hafteinlage	Hafteinlage - Nachzahlung
A	10,00%	€ 100	€ 33.936	11,76%	€ 39.924,71	€ 5.988,71	€ 117,65	€ 17,65
B	6,00%	€ 60	€ 20.362	7,06%	€ 23.954,82	€ 3.593,22	€ 70,59	€ 10,59
C	7,00%	€ 70	€ 23.755	8,24%	€ 27.947,29	€ 4.192,09	€ 82,35	€ 12,35
D	7,00%	€ 70	€ 23.755	8,24%	€ 27.947,29	€ 4.192,09	€ 82,35	€ 12,35
E	6,00%	€ 60	€ 20.362	7,06%	€ 23.954,82	€ 3.593,22	€ 70,59	€ 10,59
F	8,00%	€ 80	€ 27.149	9,41%	€ 31.939,76	€ 4.790,96	€ 94,12	€ 14,12
G	7,00%	€ 70	€ 23.755	8,24%	€ 27.947,29	€ 4.192,09	€ 82,35	€ 12,35
H	10,00%	€ 100	€ 33.936	11,76%	€ 39.924,71	€ 5.988,71	€ 117,65	€ 17,65
I	7,00%	€ 70	€ 23.755	8,24%	€ 27.947,29	€ 4.192,09	€ 82,35	€ 12,35
J	7,00%	€ 70	€ 23.755	8,24%	€ 27.947,29	€ 4.192,09	€ 82,35	€ 12,35
K	10,00%	€ 100	€ 33.936	11,76%	€ 39.924,71	€ 5.988,71	€ 117,65	€ 17,65
L	7,00%	€ 70	€ 23.755	0,00%	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
M	8,00%	€ 80	€ 27.149	0,00%	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
Summe	100,00%	€ 1.000	€ 339.360	100,00%	€ 339.360	€ 50.904	€ 1.000	€ 150

Abbildung 38: Ausscheiden von 2 Kommanditisten

Wie vorhin beschrieben und anhand der Tabelle dargestellt scheiden zwar die Gesellschafter L+M, gemeinsam 15% Anteile an der KG, aus, allerdings durch verhältnismäßige Anpassung der Anteilsstruktur auf die übrigen Gesellschafter und den damit verbundenen Nachzahlungen, sind sowohl Haft- als auch Pflichteinlage wieder auf den ursprünglichen Kapitalwert angepasst.

Bezugnehmend auf die strukturellen Veränderungen durch das Ausscheiden der Gesellschafter L+M, den damit verbundenen Nachzahlungen, d.h. es wird vorausgesetzt, dass alle Gesellschafter ihren ursprünglichen Verpflichtungen hinsichtlich Eigenkapital und Haftenlage nachgekommen sind, wird nun die Entwicklung des Cash Flows zu unterschiedlichen Zeitpunkten, ohne möglichen Wertsteigerungseffekten der Immobilie, betrachtet.

Ausscheiden von L+M nach:			0 Jahren	7 Jahren	10 Jahren	13 Jahren
Jahr	CF vor EK - Steuer	CF Verpflichtung 10% Haftenlage	CF Verpflichtung 11,76% Haftenlage	CF Verpflichtung 11,76% Haftenlage	CF Verpflichtung 11,76% Haftenlage	CF Verpflichtung 11,76% Haftenlage
2011	-€ 109.857,40	-€ 10.985,74	-€ 12.919,23	-€ 10.985,74	-10.985,74	-€ 10.985,74
2012	-€ 155.196,50	-€ 15.519,65	-€ 18.251,11	-€ 15.519,65	-15.519,65	-€ 15.519,65
2013	-€ 71.964,53	-€ 7.196,45	-€ 8.463,03	-€ 7.196,45	-7.196,45	-€ 7.196,45
2014	-€ 73.405,92	-€ 7.340,59	-€ 8.632,54	-€ 7.340,59	-7.340,59	-€ 7.340,59
2015	-€ 72.835,59	-€ 7.283,56	-€ 8.565,47	-€ 7.283,56	-7.283,56	-€ 7.283,56
2016	-€ 72.253,27	-€ 7.225,33	-€ 8.496,99	-€ 7.225,33	-7.225,33	-€ 7.225,33
2017	-€ 71.658,73	-€ 7.165,87	-€ 8.427,07	-€ 7.165,87	-7.165,87	-€ 7.165,87
2018	-€ 71.051,71	-€ 7.105,17	-€ 8.355,68	-€ 8.355,68	-7.105,17	-€ 7.105,17
2019	-€ 70.431,93	-€ 7.043,19	-€ 8.282,80	-€ 8.282,80	-7.043,19	-€ 7.043,19
2020	-€ 69.799,14	-€ 6.979,91	-€ 8.208,38	-€ 8.208,38	-6.979,91	-€ 6.979,91
2021	-€ 69.153,06	-€ 6.915,31	-€ 8.132,40	-€ 8.132,40	-8.132,40	-€ 6.915,31
2022	-€ 68.493,42	-€ 6.849,34	-€ 8.054,83	-€ 8.054,83	-8.054,83	-€ 6.849,34
2023	-€ 67.819,92	-€ 6.781,99	-€ 7.975,62	-€ 7.975,62	-7.975,62	-€ 6.781,99
2024	-€ 67.132,27	-€ 6.713,23	-€ 7.894,76	-€ 7.894,76	-7.894,76	-€ 7.894,76
2025	-€ 66.430,19	-€ 6.643,02	-€ 7.812,19	-€ 7.812,19	-7.812,19	-€ 7.812,19
2026	-€ 65.713,36	-€ 6.571,34	-€ 7.727,89	-€ 7.727,89	-7.727,89	-€ 7.727,89
2027	-€ 66.784,09	-€ 6.678,41	-€ 7.853,81	-€ 7.853,81	-7.853,81	-€ 7.853,81
Summe	-€ 1.309.981	-€ 130.998	-€ 154.053,77	-€ 143.015,54	-€ 139.296,97	-€ 135.680,76
Cash Flow Veränderung (+/-) in €			-€ 23.055,67	-€ 12.017,44	-€ 8.298,86	-€ 4.682,65
Eigenkapital Nachzahlung in €			-€ 5.988,71	-€ 5.988,71	-€ 5.988,71	-€ 5.988,71
Haftenlage Nachzahlung in €			-€ 17,65	-€ 17,65	-€ 17,65	-€ 17,65
Summe Mehraufwendungen in €			-€ 29.062,02	-€ 18.023,79	-€ 14.305,22	-€ 10.689,01
Cash Flow Veränderung (+/-) in %			17,60%	9,17%	6,34%	3,57%
Mehraufwand Veränderung in %			22,19%	13,76%	10,92%	8,16%

Abbildung 39: Cash Flow nach Ausscheiden von 2 Kommanditisten

Die Cash Flow Veränderungen beziehen sich jeweils auf den Ausgangszustand, d.h. kein Ausscheiden von Gesellschaftern, und zeigen die Veränderung des Cash Flows nach der Anteilserhöhung. Die Summe der Mehraufwendungen setzt sich aus den Cash Flow Nachzahlungen sowie den anteilmäßigen Einzahlungsveränderungen zusammen, sodass sich diese prozentuell auf den ursprünglichen Kapitaleinsatz, lt. Planrechnung und vor Ausscheiden der Gesellschafter, beziehen lassen. Die verhältnismäßige Cash Flow Veränderung sowie die Veränderung des gesamten Mehraufwandes ist unter Berücksichtigung des Zeitpunkts des Ausscheidens der Gesellschafter für

alle Anteilsvarianten gleich, sodass man folgende graphische Darstellung zur Ermittlung der Cash Flow Veränderungen heranziehen kann:

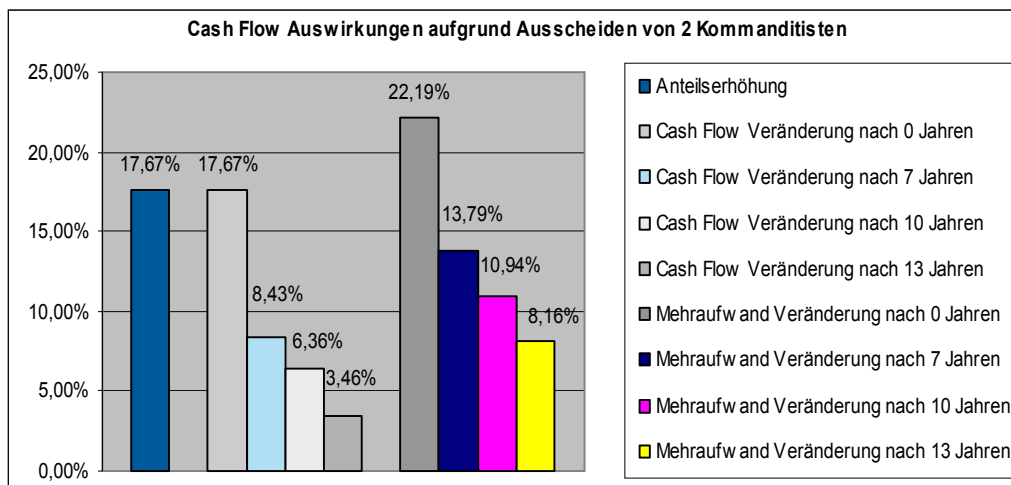


Abbildung 40: Veränderung Cash Flow und Mehraufwand nach Ausscheiden von 2 Kommanditisten

Fazit: Unabhängig der Anteilshöhe vor Ausscheiden von Gesellschaftern ist die Cash Flow Veränderung zu einem bestimmten Zeitpunkt, unter Berücksichtigung einer konstanten Anteils-erhöhung, immer dieselbe. Die Veränderung des Mehraufwandes, d.h. Cash Flow-, Eigenkapital-, Hafteinlagenzahlung, ist zu einem bestimmten Zeitpunkt, unabhängig der ursprünglichen Anteilshöhe, unter Berücksichtigung einer konstanten Anteils-erhöhung, ebenfalls immer dieselbe.

5. Zusammenfassende Schlussbetrachtung

Wenn man die aktuelle Landschaft der Finanz-, Wirtschafts- und Bankenwelt in Augenschein nimmt, so wird man vordergründig schnell mit der Meinung des Aufschwungs und dem Ende der weltweiten Finanzkrise konfrontiert. Dabei zeigt sich, dass Investitionen in Spekulationsgeschäfte, dies sind vorwiegend Aktien und hochdotierte Fonds, als lukrative Geldanlagen beworben werden, aber durch das hohe Risiko, keine sichere Nachhaltigkeit gewährleisten.

Wie sich gezeigt hat, sind vorwiegend Investitionen am Immobiliensektor eine der wenigen Möglichkeiten langfristig und nachhaltig sein Vermögen zu sichern und wertmäßig zu steigern. Aus diesem Grund hat sich das Bauherrenmodell als Beteiligungsmöglichkeit an Immobilien für Privatinvestoren als höchst interessante Variante zur Schaffung von Vermögensvermehrung, aber auch als Zusatzeinkommen bzw. zu Beginn der Investitionsphase als steuerschonendes Investment, etabliert.

Bei der Überlegung in ein Bauherrenmodell zu investieren, muss dem zukünftigen Miteigentümer, neben den finanziellen Aspekten klar sein, dass er, im Unterschied zu einem privaten Immobilienkauf, lediglich einer von mehreren Gesellschaftern und somit Mitgestaltern des Projekts ist.

Es sind bei Entscheidungen immer Mehrheiten zu bilden, diese der geschäftsführenden GmbH zu unterbreiten, um erst dann diese Vorstellungen in die Tat umzusetzen. Dies bedeutet selbstverständlich auch, dass nicht alle Entscheidungen den persönlichen Vorstellungen entsprechen. Weiters muss sich der Investor im Klaren sein, dass er grundsätzlich in ein fertiges Konzept investiert, bei dem er nur im kleinen Rahmen auf die Gestaltung und Umsetzung Einfluss nehmen kann.

Genau an diesem Punkt greift die finanzielle Komponente und deren Auswirkungen auf die persönlichen Vorstellungen eines Investors ein, da er auf Grund der vertraglich fixierten Verpflichtungen eine nicht unbeachtliche Haftung gegenüber der Kommanditgesellschaft übernimmt.

Neben der einkommenssteuerlichen Ersparnis in den ersten Jahren, die zweifelsohne einen Vorteil darstellt, aber auch nur unter der Voraussetzung der gleich bleibenden oder steigenden Einkommensverhältnisse, steht neben der Aufbringung der Haft- und Eigenkapitaleinlage das Risiko der Cash Flow

Ausgleichszahlungen im Vordergrund. Wie anhand der Cash Flow Betrachtungen ersichtlich ist, kann es durch verschiedene, vom Investor nicht unmittelbar beeinflussbare Szenarien, wie Baukostenerhöhungen, Auslastungsschwankungen, Haftungsausgleichszahlungen durch Ausscheiden von Gesellschaftern, zu enormen Cash Flow Zahlungsverpflichtungen kommen, die zwar weiterhin steuerschonend auf die Einkommenssteuer wirken, aber auf Grund der finanziellen Gesamtbelastung eine vorrangig positive und nachhaltige Investition zu einem gefährlichen Unterfangen werden lassen kann.

Andererseits ist auf Grund einer verhältnismäßigen Aufteilung der Anteile an einem Beteiligungsprojekt im Vergleich zu einem im Alleineigentum stehenden Objekt, hinsichtlich Auslastung, Verantwortung zur Erhaltung und Instandsetzung, Verwaltung, etc., das Risiko auf seinen erworbenen Gesellschaftsanteil eingegrenzt und beschränkt.

Unter Anbetracht aller vorangegangenen Tatsachen, Betrachtungen von möglichen Veränderungen und Analysen der Auswirkungen, kann man zusammenfassend nur sagen, dass man vor einer Entscheidung zu einer Investition an einem Beteiligungsprojekt, seine eigene finanzielle Struktur genauest durchleuchtet, sodass anhand von Worst Case Szenarien die maximale Verfügbarkeit seiner eigenen freien finanziellen Ressourcen erkennbar wird. Erst wenn diese freien Ressourcen, in einem auf realitätsnahe Veränderungen bezogenen Rahmen, zur Verfügung stehen, macht eine Investition in ein Beteiligungsprojekt Sinn und hat langfristig, wie auch nachhaltig Erfolg.

6. Literaturverzeichnis

Bücher:

Casebook Handels- und Gesellschaftsrecht; Karollus, Huemer Harrer, Facultas Verlags- und Buchhandels AG, 2008, 2. überarbeitete Auflage

Anwendung von Investitionsrechnungsverfahren in der Praxis; Däumler, Gabe, Verlag Neue Wirtschafts-Briefe GmbH & Co. KG, 2010, 5. vollständige überarbeitete Auflage S. 217 von 285

Jahresabschlussanalyse; Wehrhim, Schmitz, Verlag Kolhammer, 3. Auflage, S. 166 ff.

Internetquellen:

Studie für Inflation; WKO,

http://portal.wko.at/wk/format_detail.wk?AngID=1&StID=357357&DstID=17,

Verfügbar am 28.04.2011

Bauherrenmodell – Totgesagte leben länger; Klaus Hübner,

<http://www.wirtschaftsblatt.at/archiv/bauherrenmodell-totgesagte-leben-laenger-334317/index.do>, Verfügbar am 04.10.2010

Internetanzeige: Zinshaus Graz, Friedrich Kutschi,

<http://derstandard.at/anzeiger/immoweb/Print.aspx?InseratID=6300255>,

Verfügbar am 07.04.2010

ÖROK-Prognose 2001-2031; Rauminformationssystem Steiermark – Thema Wohnen,

<http://www.raumplanung.steiermark.at/cms/beitrag/10183920/28444368/>,

Verfügbar am 28.04.2010

Wohnungsbedarf steirischer Gemeinden; Raumplanung Steiermark,

<http://www.raumplanung.steiermark.at/cms/beitrag/10066710/621968/>,

Verfügbar am 19.04.2010

Veröffentlichungen:

Wohnungsbestand und Wohnbautätigkeit in Graz; Mag. Karin Sammer, ÖVI, 2009

Information über die Förderung im Rahmen der „Umfassenden Sanierung“; Steiermärkisches Wohnbauförderungsgesetz 1993, Land Steiermark, April 2011

Bewertungsvorschriften für Immobilien im Betriebsvermögen; Ing. Mag. Stefan Gruber, Januar 2010

7. Anhang

GESELLSCHAFTSVERTRAG

§ I **Firma:**

Die Firma der Kommanditerwerbgesellschaft lautet

■■■■■■■■■■ GmbH & Co KG

§ II **Sitz:**

Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in ■■■■■■■■■■

§ III **Gegenstand des Unternehmens:**



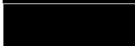
Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb, die Errichtung, die Instandsetzung, die umfassende Sanierung und die spätere Vermietung der Liegenschaft ■■■■■■■■■■
■■■■■■■■■ unter Inanspruchnahme von Förderungsmitteln nach Maßgabe des steirischen Wohnbauförderungsgesetzes sowie unter Berücksichtigung der damit verbundenen steuerlichen Gestaltungsmöglichkeiten.

§ IV **Gesellschafter, Kapitaleinlage und Beteiligung**

1. Gesellschafter und Kapitaleinlage

1.1 Persönlich haftende Gesellschafterin

Persönlich haftende Gesellschafterin ist die

 GmbH, 


Die persönlich haftende Gesellschafterin ist berechtigt, Kapitaleinlagen nach den wirtschaftlichen Erfordernissen der Gesellschaft insoweit einzubringen, als dies zur Errichtung und Verwirklichung des Geschäftszweckes erforderlich und zweckdienlich ist. Sämtliche Gesellschafter erteilen hierzu ihre Zustimmung.

Eventuelle Kapitaleinlagen der persönlich haftenden Gesellschafterin sind auf das jeweilige Vertragskonto zu buchen.


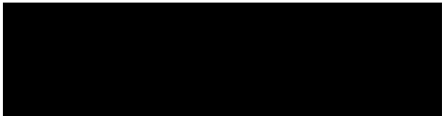

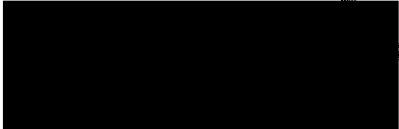
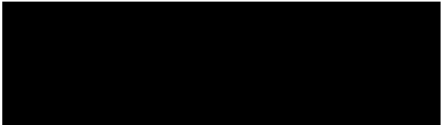
1.2 Beschränkt haftende Gesellschafter

Beschränkt haftende Gesellschafter sind

a) 

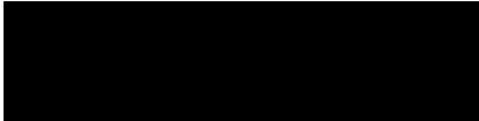
mit einer Einlage von
(in Worten: achtzig EURO)

80,00 €

- b) 
mit einer Einlage von 70,00 €
(in Worten: siebzig EURO)
- c) 
mit einer Einlage von 70,00 €
(in Worten: siebzig EURO)
- d) 
mit einer Einlage von 70,00 €
(in Worten: siebzig EURO)
- e) 
mit einer Einlage von 60,00 €
(in Worten: sechzig EURO)
- f) 
mit einer Einlage von 80,00 €
(in Worten: achtzig EURO)

- g) 
mit einer Einlage von 70,00 €
(in Worten: siebzig EURO)
- h) 
mit einer Einlage von 100,00 €
(in Worten: einhundert EURO)
- i) 
mit einer Einlage von 70,00 €
(in Worten: siebzig EURO)
- j) 
mit einer Einlage von 70,00 €
(in Worten: siebzig EURO)
- k) 
mit einer Einlage von 100,00 €
(in Worten: einhundert EURO)

l)



mit einer Einlage von
(in Worten: sechzig EURO)

60,00 €

m)






mit einer Einlage von
(in Worten: einhundert EURO)

100,00 €

Diese Haft- und Pflichteinlagen der beschränkt haftenden Gesellschafter stellen die für den Umfang der Außenhaftung maßgebliche Summe dar und sind sofort einzuzahlen. Die beschränkt haftenden Gesellschafter haben zusätzlich Einzahlungen nach 1.3 und 2.5 dieses Paragraphen zu leisten, wobei diese Einzahlungen keine Erhöhung der Haftenlage begründen.

1.3 Erhöhung der Pflichteinlagen

Die beschränkt haftenden Gesellschafter verpflichten sich hiermit, im Verhältnis ihrer bisher bedungenen Haftenlage ihre Pflichteinlage, nicht aber die Haftenlage von gesamt  zu erhöhen; dies unter der Voraussetzung, dass in  m² (Abweichungen von bis zu 2% nach oben als auch nach unten bleiben unberücksichtigt) geförderte Wohnnutzfläche geschaffen bzw. unter Inanspruchnahme von Mitteln nach dem steiermärkischen Wohnbauförderungsgesetz saniert werden.

Bei Erwerb bzw. Schaffung, Sanierung, Instandsetzung bzw. Verbesserung von mehr oder weniger als  m² (Abweichungen von bis zu 2% nach oben als auch nach unten bleiben unberücksichtigt) geförderter Wohnnutzfläche erhöht oder vermindert sich die Pflichteinlage der beschränkt haftenden Gesellschafter aliquot, wobei jedoch

für die Berechnung der Erhöhung der Pflichteinlage die geförderte Wohnnutzfläche im Maximum [REDACTED] m² nicht übersteigen darf.

Diese Einzahlungsverpflichtung ist in Höhe von € [REDACTED]
[REDACTED] zu leisten, [REDACTED]
[REDACTED]

Diese Einzahlungsverpflichtungen bestehen neben bzw. zusätzlich zu der bestehenden Verpflichtung nach Punkt 2.5 dieses Abschnittes zur Abdeckung allfälliger negativer Cashflows in den angeführten Jahren.

1.4 Übernahmeverpflichtung

Kommt ein beschränkt haftender Gesellschafter trotz qualifizierter Abmahnung nach Absatz 4 seiner Einzahlungsverpflichtung hinsichtlich der Erhöhung der Pflichteinlage nach § IV.1.3 und /oder seiner Einzahlungsverpflichtung nach § IV.2.5 nicht nach, so sind die übrigen beschränkt haftenden Gesellschafter im Verhältnis ihrer jeweiligen Kapitalanteile verpflichtet den Anteil des der Erhöhung nicht nachkommenden Gesellschafters zu übernehmen, der wegen Nichterfüllung seiner Verpflichtung aus der Gesellschaft ausscheidet.

Der oder die ausscheidenden beschränkt haftenden Gesellschafter haften jedoch weiterhin für die Einzahlungsverpflichtung nach Pkt 2.5. dieses Paragraphen sowie für Verluste und Steuernachteile, welche durch das Ausscheiden den übrigen Gesellschaftern erwachsen.

Sollten die übrigen Gesellschafter Anteile übernehmen müssen, so werden bereits bezahlte Vorweggewinne und sonstige geleistete Einzahlungen an den ausscheidenden Gesellschafter nicht rückvergütet.

Der seiner Einzahlungsverpflichtung nicht nachkommende Gesellschafter ist unter Androhung des Aufgriffsrechtes auf seine Einzahlungsverpflichtung hinzuweisen und ist ihm eine Frist zur Einzahlung der nicht geleisteten Beträge von 6 Wochen zu gewähren. Sollte diese Frist ungenützt verstreichen ist nochmals mittels eingeschriebenem Brief auf das Aufgriffsrecht hinzuweisen wobei ihm in diesem Falle

eine Einzahlungsfrist von weiteren 14 Tagen zu gewähren ist. Nach Ablauf dieser Frist ist dieser Gesellschafter ausgeschlossen und verpflichtet die Anteile wie unter Absatz 1 angeführt an die übrigen Gesellschafter zu übertragen.

Wenn ein Gesellschafter auf Grund einer krankheits- und/oder unfallsbedingten Berufsunfähigkeit für mindestens 12 Monate nicht in der Lage ist in einem oder mehreren Jahren deswegen seiner Einzahlung nicht nachzukommen so decken die übrigen Gesellschafter nach § IV.1.2.a) bis 1.2.m) im Verhältnis ihrer Einlage dessen negativen Cashflow bzw. dessen Erhöhungsverpflichtung ab und wird der Gesamtbetrag banküblich verzinst spätestens bei einer allenfalls durchgeführten Realteilung vorweg den einzahlenden Gesellschaftern rückvergütet.

2. Beteiligung am Gewinn und Verlust sowie Vermögen der Gesellschaft

2.1 Am Vermögen der Gesellschaft ist die persönlich haftende Gesellschafterin nicht beteiligt. Die beschränkten haftenden Gesellschafter sind im Verhältnis ihrer nach § IV.1.2.a) bis 1.2.m) angeführten bedingenen Hafteinlage am Vermögen der Gesellschaft beteiligt, sofern sämtliche Gesellschafter ihrer Einzahlungsverpflichtung nachgekommen sind. Die Erhöhung der Pflichteinlagen nach § IV 1.3. verändert nicht die Beteiligung am Vermögen oder die Hafteinlage.

2.2 Am Gewinn (Überschuss der Einnahmen über den Werbungskosten) und Verlust (Überschuss der Werbungskosten über den Einnahmen) der Gesellschaft ist die persönlich haftende Gesellschafterin mit Ausnahme des Vorweggewinns nach § IV.3. sowie des Honorars für die wirtschaftliche Bauverwaltung nach § X.3. und die für die Jahre ■■■■ bis einschließlich ■■■■ auszubezahlende Geschäftsführervergütung nach § X.3. nicht beteiligt. Die beschränkt haftenden Gesellschafter sind im Verhältnis ihrer Beteiligung nach § IV 1.2. beteiligt.

2.3. Sollten durch Gesellschafterentnahmen, welche von allen beschränkt haftenden Gesellschaftern zu genehmigen sind, oder Gesellschaftereinlagen unterschiedliche Verrechnungskonten entstehen, sind diese Verrechnungskonten, ob zu Lasten oder zu Gunsten der Gesellschaft, mit dem banküblichen Sollzinssatz p.a. zu verzinsen.

Eine Verrechnung und Zahlung dieser Zinsen hat jeweils bis zum Ende eines jeden Kalenderjahres zu erfolgen.

2.4. Überschüsse der Einnahmen über Werbungskosten sind, soweit sie nicht zur Erfüllung vertraglicher, gesetzlicher oder sonstiger Verpflichtungen, insbesondere Rücklagenbildung für Reparatur der laufenden Aufwendungen, für steuerliche, juristische oder verwaltungstechnische Belange, benötigt werden, auszuschütten.

2.5. Der jährliche negative Cashflow ist von den beschränkt haftenden Gesellschaftern im Verhältnis ihrer Beteiligung auf das Gesellschaftskonto einzuzahlen. Diese Einzahlungsverpflichtung entfällt jedoch wenn die Mehrheit der Gesellschafter die Abdeckung der negativen Cashflows durch Aufnahme eines Bankdarlehens oder Kredites beschließt und dies auch tatsächlich erfolgt. Die Haftung für diese aufzunehmenden Bankdarlehen ist dabei durch die beschränkt haftenden Gesellschafter anteilmäßig zu übernehmen. Ein negativer Cashflow wird in erster Linie durch die Zinsen für den nicht geförderten Anteil an den Anschaffungs- bzw. Sanierungskosten, durch die Bauzeitzinsen, die jährliche Geschäftsführungsvergütung, durch laufende Beratungs- und Buchhaltungskosten, eventuelle Mietausfälle, Tilgungsanteile in Darlehensannuitäten sowie sonstige nicht erwartete Kosten entstehen.

2.6. Sollten ein oder mehrere Gesellschafter Werbungskosten für andere Gesellschafter übernehmen – sei es auf Grund der Bestimmungen nach § IV.1.4, oder einer sonstigen Vereinbarung zwischen den Gesellschaftern – und auch tatsächlich zur Abdeckung des negativen Cashflows in die Gesellschaft einzahlen, so ändert sich die Gewinn- bzw. Verlustverteilung dieses Jahres dahingehend, als diesen, die Einzahlung leistenden Gesellschaftern, die anteiligen Werbungskosten zugerechnet werden.

3. Vorweggewinn

Die persönlich haftende Gesellschafterin erhält als Vorweggewinn zu Lasten der beschränkt haftenden Gesellschafter je m² erworbener, geschaffener, sanierter bzw.

instandgesetzter Nutzfläche € [REDACTED]

[REDACTED] Die persönlich haftende Gesellschafterin ist berechtigt, diesen Vorweggewinn zu Lasten des Gesellschafterkontos zu entnehmen und erfolgt die Auszahlung an die persönlich haftende Gesellschafterin vorerst ungeachtet der erworbenen, geschaffenen, sanierten bzw. in Stand gesetzten Nutzfläche erstmals

[REDACTED] Sollten mehr oder weniger als [REDACTED] Nutzfläche (Abweichungen von bis zu 2% nach oben als auch nach unten bleiben unberücksichtigt) instandgesetzt, saniert oder geschaffen werden, vermindert sich der Betrag in der Weise, dass der persönlich haftenden Gesellschafterin nicht mehr als € [REDACTED] pro m² erworbener, geschaffener, sanierter bzw. instandgesetzter geförderter Wohnnutzfläche zustehen.

Dieser Vorweggewinn der Gesellschafterin dient für das Jahr [REDACTED] als Abgeltung der Geschäftsführung im Rahmen der Gesellschaft mit Ausnahme der Abgeltung für die wirtschaftliche Bauverwaltung und ist die persönlich haftende Gesellschafterin verpflichtet den Vorweggewinn im Hinblick auf die geschaffene Nutzfläche anteilmäßig auf das Gesellschaftskonto wieder einzuzahlen, wenn und insoweit die tatsächliche Bauausführung und die Sanierungsmaßnahmen nicht vollendet werden und insoweit die Vermietbarkeit und Nutzbarkeit der Nutzfläche bis längstens [REDACTED] nicht gegeben ist, sofern die Verzögerung nicht auf höhere Gewalt oder auf von der persönlich haftenden Gesellschafterin nicht beeinflussbare Faktoren zurückzuführen ist. Für den Fall der Rückzahlungsverpflichtung durch die persönlich haftende Gesellschafterin ist der zu erstattende Vorweggewinn mit 5,00 % p.a. ab dem Zeitpunkt der Zuzahlung zu verzinsen.

4. Jahresergebnis

Der Jahresabschluss ist für ein abgelaufenes Geschäftsjahr von der Geschäftsführung innerhalb von acht Monaten nach Abschluss eines jeden Geschäftsjahres zu erstellen und den Gesellschaftern von der persönlich haftenden Gesellschafterin zuzusenden. Den beschränkt haftenden Gesellschaftern steht das Recht zu, die Richtigkeit der Jahresabschlüsse durch Einsicht in die Bücher und Papiere der Gesellschaft zu prüfen.

§ V **Dauer und Geschäftsjahr**

1. Die Gesellschaft wird auf unbestimmte Zeit errichtet.
2. Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

§ VI **Kündigung und Auseinandersetzung**

1. Kündigung durch einen Gesellschafter

1.1 Jeder Gesellschafter ist berechtigt, die Gesellschaft zum Schluss eines Geschäftsjahres zur Gänze oder teilweise aufzukündigen. Die Kündigung hat mindestens 6 Monate vor diesem Zeitpunkt mittels eingeschriebenen Briefes an die Gesellschaft zu erfolgen, wobei für die Rechtzeitigkeit der Kündigung die Postaufgabe maßgebend ist.

1.2 Sofern jedoch durch die Kündigung eines Gesellschafters innerhalb von 10 Jahren ab Vermietbeginn der Gesellschaft oder den übrigen Gesellschaftern ein Steuernachteil erwächst, hat der kündigende Gesellschafter, insbesondere im Hinblick auf den Unternehmensgegenstand der Gesellschaft, diesen Steuernachteil zu tragen und die übrigen Gesellschafter schad- und klaglos zu halten.

1.3. Im Falle der Kündigung der Gesellschaft durch einen Gesellschafter während der ersten 10 Geschäftsjahre nach Fertigstellung fassen die übrigen Gesellschafter schon jetzt einstimmig einen Fortsetzungsbeschluss, sodass die Gesellschaft unter den übrigen Gesellschaftern fortbestehen soll und demgemäß der kündigende Gesellschafter aus der Gesellschaft ausscheidet. Bei Kündigung der Gesellschaft durch einen Gesellschafter nach Ablauf der 10- Jahresfrist können die übrigen Gesellschafter einen derartigen Fortsetzungsbeschluss fassen.

1.4. Sämtliche Gesellschafter verzichten jedoch auf ihr Kündigungsrecht bis zum [REDACTED]

2. Auseinandersetzung mit einem ausscheidenden Gesellschafter

2.1. Auseinandersetzung während der ersten 10 Jahre ab Fertigstellung

Scheidet ein Gesellschafter innerhalb dieser 10- Jahresfrist, aus welchem Grund auch immer, aus der Gesellschaft durch Kündigung aus, ist der Anteil des ausscheidenden Gesellschafters am Gesellschaftsvermögen, der den übrigen Gesellschaftern zuwächst, entweder einvernehmlich oder wie folgt zu ermitteln:

- a.) Der Wert des Gesellschaftsvermögens wird ermittelt, indem ein gerichtlicher beeideter Sachverständiger aus dem Immobilienwesen und ein gerichtlich beeideter Sachverständigen aus dem Bauwesen, jeweils unabhängig den Verkehrswert der Gesamtliegenschaft ermitteln und daraus den Mittelwert bilden.
- b.) Dieser aus beiden Schätzwerten gebildete Mittelwert wird im Hinblick auf den Gesellschaftszweck um 20% verkürzt.
- c.) Vom verbleibenden Wert sind sämtliche aushaftende sowohl frei finanzierte als auch geförderte Darlehen in Abzug zu bringen. Der sich hieraus ergebende Wert stellt den Wert des Gesellschaftsvermögens dar. Den Gesellschaftern ist bekannt, dass dieser Wert insbesondere während der ersten Jahre negativ sein kann.

Verbleibt ein positiver Wert des Gesellschaftsvermögens, erhält der ausscheidende Gesellschafter den seinem Anteil am Vermögen entsprechenden Betrag, abzüglich der angefallenen Kosten der Sachverständigengutachten zur Wertermittlung lt. § VI.2.1.a in bar. Der Auseinandersetzungsbetrag ist 6 Monate nach Vorliegen der Sachverständigengutachten, sowie Austragung des ausscheidenden Gesellschafters im Firmenbuch fällig.

2.2 Auseinandersetzung nach Ablauf von 10 Jahren ab Fertigstellung

Wird die Gesellschaft nach Ablauf der 10 Jahresfrist durch einen Gesellschafter gekündigt, erfolgt zum Zwecke der Ermittlung des Auseinandersetzungsguthabens des ausscheidenden Gesellschafters die Realteilung des Gesellschaftsvermögen, unbeschadet eines allfälligen Fortsetzungsbeschlusses der übrigen Gesellschafter.

Diese Realteilung hat bei ideellen Miteigentumsanteilen, bzw. bei Liegenschaftsanteilen der Gesellschaft, an denen Wohnungseigentum bereits begründet wurde, durch Auflösung und/bzw. Neubegründung von Wohnungseigentum an der erworbenen Liegenschaften oder Liegenschaftsanteilen gemäß den Bestimmungen des Wohnungseigentumsgesetzes 2002 in der jeweils geltenden Fassung zu erfolgen.

Die Kriterien für die Realteilung des Gesellschaftsvermögens werden wie folgt festgelegt:

Im Rahmen einer, anlässlich der Realteilung des Objektes einzuberufenden, Gesellschafterversammlung findet eine Bewertungsbegehung statt, an welcher jeder Gesellschafter teilzunehmen hat, bzw. sich ein persönlich verhinderter Gesellschafter entweder gem. § XI.4. dieses Vertrages vertreten lassen kann oder sich dem Bewertungsdurchschnitt der übrigen Gesellschafter anschließt.

Für jede Wohnung wird in Abhängigkeit der Lage, der Größe und Ausstattung der einzelnen Wohnungen, aber auch Wertigkeit für den jeweiligen beschränkt haftenden Gesellschafter ein Bewertungsfaktor, der zwischen 0,8 und 1,2 liegt, von jedem beschränkt haftenden Gesellschafter vergeben. Aus den Bewertungsfaktoren wird ein Durchschnitt gebildet, der mit der Wohnfläche der jeweiligen Wohnungen, multipliziert wird. Hieraus ermittelt sich eine Punkteanzahl für eine bestimmte Wohnung. Die Addition der Punkte sämtlicher Wohnungen ergibt die Gesamtpunktezahl, die in Abhängigkeit der Beteiligung auf die jeweiligen beschränkt haftenden Gesellschafter aufzuteilen ist.

Für die vorangeführte Bewertung hat jeder beschränkt haftende Gesellschafter eine Stimme.

Nunmehr erfolgt durch Losentscheidung die Aufteilung der einzelnen Wohnungen, insbesondere auf den oder die ausscheidenden beschränkt haftenden Gesellschafter und ist dabei so vorzugehen, dass jene Wohnungen mit ähnlichen Bewertungsfaktoren jeweils in einen Bewertungstopf kommen und jeder beschränkt haftende Gesellschafter nach Möglichkeit aus jedem Bewertungstopf eine Wohnung zugewiesen erhält.

Hinsichtlich allfällig verbleibender selbstständiger geförderter Wohneinheiten und Kfz-Abstellplätzen ermittelt sich die Beteiligung an diesem Vermögenswert, sowie Gewinn und Verlust im Verhältnis der verbleibenden Restpunkte nach Zuteilung der bereits gezogenen selbstständigen Wohnungen zueinander.

Jeder beschränkt haftende Gesellschafter ist verpflichtet, die seinem Vermögenswert gemäß 2.2. dieses § entsprechenden Verbindlichkeiten in sein alleiniges Zahlungsverprechen zu übernehmen und diesbezüglich die übrigen Gesellschafter schad- und klaglos zu halten.

§ VII

Gesellschafterkonkurs, Privatgläubigerkündigung sowie gerichtliche Kündigung

Bei Gesellschafterkonkurs, bei der Kündigung der Gesellschaft durch gerichtliche Entscheidung, bei Kündigung eines Privatgläubigers eines Gesellschafters gemäß § 135 UGB sowie bei der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen eines Gesellschafters, jeweils innerhalb der ersten 10 Jahren ab Fertigstellung, beschließen die übrigen Gesellschafter einstimmig die Fortsetzung der Gesellschaft unter ihnen und scheidet in diesem Fall der betreffende Gesellschafter mit dem Ende des Geschäftsjahres aus der Gesellschaft aus, sofern nicht seiner Einzahlungsverpflichtung trotzdem nachgekommen wurde. Der Anteil des ausscheidenden Gesellschafters am Gesellschaftsvermögen wächst den übrigen Gesellschaftern zu und errechnet sich der Anteil des ausscheidenden Gesellschafters am Gesamtvermögen gemäß den Bestimmungen des § VI.2.1. dieses Vertrages.

Nach Ablauf dieser 10- Jahresfrist erfolgt die Realteilung gemäß § VI.2.2. dieses Vertrages.

§ VIII **Versicherung und Rechtsnachfolge**

1. Versicherung

Die KG verpflichtet sich für die Dauer der Einzahlungsverpflichtung der beschränkt haftenden Gesellschafter, für jeden Gesellschafter als versichertes Risiko eine Unfallversicherung mit ausschließlicher Bezugsberechtigung der KG als Versicherungsnehmer abzuschließen, die im Falle des Todes des Gesellschafter eine allenfalls noch zu leistende Einlage des Gesellschafter sowie die noch einzuzahlenden Beträge (das heißt negativer Cashflow vor Einkommensteuer laut Bruttoeinzahlungsverpflichtung) voll absichert. Die mit diesen Unfallversicherungen verbundenen Prämienzahlungen erfolgen durch die KG als Versicherungsnehmerin gegen die Verrechnung aus dem Titel des jährlichen negativen Cashflows der Gesellschaft. Bei Eintritt des Versicherungsfalles, ist die KG als Versicherungsnehmerin und Bezugsberechtigte verpflichtet, mit dem Versicherungserlös eine allenfalls noch zu leistende Zahlung des Gesellschafter sowie die noch einzuzahlenden Einlagen abzudecken.

2. Rechtsnachfolge

Im Fall des Todes eines Gesellschafter wird die Gesellschaft mit jenen Erben fortgesetzt die auf Grund der Ergebnisse der Verlassabhandlung rechtskräftig als Erben hinsichtlich des vertragsgegenständlichen Geschäftsanteiles eingeweiht werden, wobei eine allenfalls noch zu leistende Einlage sowie die noch einzuzahlenden Beträge (das heißt negativer Cashflow vor Einkommensteuer laut Bruttoeinzahlungsverpflichtung) mit einem allfälligen Versicherungserlös aus der Unfallversicherung abzudecken sind und ein allfälliger Fehlbetrag vom eingeweihten Erben zu leisten ist. Für die Dauer der weiteren Einzahlungsverpflichtungen wird für den bzw. für die Erben wiederum eine Versicherung von der KG abgeschlossen werden.

§ IX**Veräußerung; Verpfändung und Abtretung von Gesellschaftsanteilen**

Die Gesellschafter sind berechtigt, ihren Geschäftsanteil zu veräußern, zu verpfänden oder an dritte Personen, seien es natürliche oder juristische abzutreten. Dafür gelten jedoch innerhalb des Zeitraumes von 10 Jahren ab Fertigstellung die Bestimmungen des VI. 1.2. dieses Vertrages.

Die übrigen Gesellschafter haben innerhalb des Zeitraumes von 10 Jahren ab Fertigstellung ein Vorkaufsrecht im Verhältnis ihrer Beteiligung.

Nach Ablauf dieser 10- Jahresfrist kann jeder Gesellschafter über seinen Geschäftsanteil frei verfügen und treffen auch die Bestimmungen des § VI.1.2 dieses Vertrages nicht mehr zu.

§ X**Geschäftsführung; Vertretung und Wettbewerbsverbot**

1. Die Geschäftsführung im Innenverhältnis und die Vertretungsbefugnis der Gesellschaft nach außen obliegt vorbehaltlich der in § XI.7 genannten Beschlussfassungen der persönlich haftenden Gesellschafterin.
2. Die Gesellschafter beschließen hiermit, dass sich die Vertretungsmacht der persönlich haftenden Gesellschafterin auch auf so genannte In-Sich-Geschäfte in Form des Selbstkontrahierens und der Doppelvertretung erstreckt, sofern es sich um Geschäfte des Unternehmensgegenstandes handelt, diese mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes zu marktüblichen Bedingungen und nicht zum Nachteil der Gesellschaft durchgeführt werden. Für derartige Rechtsgeschäfte erteilen die Gesellschafter hiermit ihre ausdrückliche Zustimmung.
3. Die geschäftsführende Gesellschafterin [REDACTED] GmbH erhält als Vergütung für ihre Tätigkeit über den im Gesellschaftsvertrag

vorgesehenen Vorweggewinn hinaus ab dem Jahr [REDACTED] bis einschließlich [REDACTED] eine jährliche Vergütung in der Höhe von [REDACTED] sowie für das Jahr [REDACTED] ein Honorar für die unter § IV 2.2 erwähnte wirtschaftliche Bauverwaltung bzw. die Projektsteuerung in der Höhe von [REDACTED] je m² geforderter Wohnnutzfläche.

4. Die Gesellschafter vereinbaren hiermit, dass aus den gesamten Mieteinnahmen der Gesellschaft für Reparaturen und Erhaltungsmaßnahmen welcher Art auch immer an den Liegenschaften oder Liegenschaftsanteilen eine Rücklage, die der Vorsorge für derartigen Reparaturen und künftigen Erhaltungen dient, in Höhe von [REDACTED] pro m² Nutzfläche je Monat und für laufende Aufwendungen im Bezug auf steuerliche und juristische und verwaltungstechnische Belange ebenfalls ein Betrag von [REDACTED] pro m² Nutzfläche je Monat einbehalten oder einem Sonderkonto gegen nachträgliche Verrechnung gegenüber den Gesellschaftern gutgeschrieben werden kann. Die Höhe der mit derzeit, [REDACTED] pro m² Nutzfläche vereinbarten Rücklagen wird durch Bindung an den VPI 2005 (Basismonat Dezember 2009) wertgesichert, wobei Schwankungen bis 5 % unberücksichtigt bleiben.
5. Die Gesellschafter vereinbaren hiermit, dass das Wettbewerbsverbot gemäß Paragraph 112 UGB ausgeschlossen wird.
6. Die geschäftsführende Gesellschafterin ist verpflichtet während der Bauphase vierteljährlich und ab Fertigstellung zumindest jährlich für die Kommanditisten schriftliche Berichte über folgende Belange zu erstellen.
 1. Bericht über den Baufortschritt, sowie über außerordentliche Ereignisse während der Bauzeit.
 2. Mitteilung über wesentliche Änderungen von Zinsen, bzw. Wechselkursen im Hinblick auf die von der Gesellschaft aufgenommenen Darlehen.
 3. Information über den Stand der Vermietung des Objektes.

4. Berichte über sämtliche Ereignisse, welche eine gravierende Abweichung gegenüber der im Beteiligungskonzept dargestellten Prämissen und Kosten darstellen.

§ XI

Gesellschafterversammlung

1. Die Gesellschafter fassen ihre Beschlüsse in Gesellschaftsversammlungen oder auf schriftlichem Wege in Form von Umlaufbeschlüssen. Die schriftliche Beschlussfassung ist in analoger Anwendung der Bestimmung des § 34 GmbH Gesetz durchzuführen. Die Gesellschafterversammlung findet am Sitz der Gesellschaft oder an einem im Einberufungsschreiben genannten Ort statt. Die Gesellschafterversammlung ist beschlussfähig wenn alle Gesellschafter unter Einhaltung einer 14-tägigen Einberufungsfrist unter Mitteilung der einzelnen Tagesordnungspunkte mittels eingeschriebenen Briefes eingeladen worden sind und wenn zumindest die persönlich haftende Gesellschafterin, sowie zwei beschränkt haftende Gesellschafter anwesend sind.
2. Die Versammlung leitet die persönlich haftende Gesellschafterin.
3. Die persönlich haftende Gesellschafterin hat unabhängig von der geleisteten Einlage 5 (in Worten: fünf) Stimmen. Das Stimmrecht der übrigen Gesellschafter, somit der beschränkt haftenden Gesellschafter bestimmt sich nach deren Einlage, sodass die beschränkt haftenden Gesellschafter insgesamt 100 (in Worten: einhundert) Stimmen haben. Bei Stimmengleichheit gilt ein Antrag als abgelehnt.
4. Jeder Gesellschafter kann sich in der Gesellschafterversammlung durch schriftlich bevollmächtigte eigenberechtigte Personen vertreten lassen.
5. Eine außerordentliche Gesellschafterversammlung ist von der persönlich haftenden Gesellschafterin dann einzuberufen, wenn Gesellschafter, die zusammen mindestens 40% (in Worten: vierzig Prozent) der einbezahlten Pflichteinlage vertreten, dies schriftlich unter Angabe der einzelnen Tagesordnungspunkte bei der persönlich haftenden Gesellschafterin beantragen. Die außerordentliche

Gesellschafterversammlung ist sodann in sinngemäßer Anwendung des Punkt 1 dieses Paragraphen von der persönlich haftenden Gesellschafterin einzuberufen.

6. Sollte die nach außen hin vertretende persönlich haftende Gesellschafterin [REDACTED] [REDACTED] GmbH, Maßnahmen setzen, die nicht den Gesellschaftsbeschlüssen entsprechend, so sind die übrigen Gesellschafter sofern mindestens 60 Stimmen dafür votieren, berechtigt, der persönlich haftenden Gesellschafterin Anweisungen zu geben. Durch eine solche Anweisung darf jedoch weder in das Vermögen der persönlich haftenden Gesellschafterin eingegriffen werden, außer die Anweisung dient zur Durchsetzung der Erfüllung der vertraglichen Verpflichtungen der persönlich haftenden Gesellschafterin aus diesem Vertrag, noch dürfen Anweisungen gegeben werden die gegen irgendein Gesetz verstoßen.
7. Rechtsgeschäfte die über den gewöhnlichen Betrieb der Gesellschaft hinausgehen, bedürfen der Zustimmung der persönlich haftenden Gesellschafterin sowie einer qualifizierten Mehrheit von 75 % der Gesellschaftereinlagen. Zu solchen Rechtsgeschäften zählen insbesondere:
- a) Erwerb und Veräußerung von Beteiligungen, Übernahme der Geschäftsführung oder Vertretung von anderen Unternehmungen, sowie Erwerb, Veräußerungen oder Stilllegung von Unternehmungen und Betrieben;
 - b) Erwerb und Veräußerung bzw. die Belastung von Liegenschaften;
 - c) Übernahme von Bürgschaften, Krediten und Darlehen und sonstigen Haftungen, sowie Gewährung von Darlehen und Krediten (ausgenommen ist die Aufnahme von Krediten und Darlehen während der Bauphase zur Erreichung des Gesellschaftszweckes);
 - d) Aufnahme oder Aufgabe von Geschäftszweigen;
 - e) Währungswechsel hinsichtlich allfällig aufgenommener Fremdwährungsdarlehen
8. Änderungen des Gesellschaftsvertrages, welche in Rechte der geschäftsführenden Gesellschafterin eingreifen, bedürfen der Zustimmung der qualifizierten Mehrheit von 75 % der Gesellschaftereinlagen und der Zustimmung der geschäftsführenden Gesellschafterin.

Gesellschafterversammlung ist sodann in sinngemäßer Anwendung des Punkt 1 dieses Paragraphen von der persönlich haftenden Gesellschafterin einzuberufen.

6. Sollte die nach außen hin vertretende persönlich haftende Gesellschafterin [REDACTED] [REDACTED] GmbH, Maßnahmen setzen, die nicht den Gesellschaftsbeschlüssen entsprechend, so sind die übrigen Gesellschafter sofern mindestens 60 Stimmen dafür votieren, berechtigt, der persönlich haftenden Gesellschafterin Anweisungen zu geben. Durch eine solche Anweisung darf jedoch weder in das Vermögen der persönlich haftenden Gesellschafterin eingegriffen werden, außer die Anweisung dient zur Durchsetzung der Erfüllung der vertraglichen Verpflichtungen der persönlich haftenden Gesellschafterin aus diesem Vertrag, noch dürfen Anweisungen gegeben werden die gegen irgendein Gesetz verstoßen.
7. Rechtsgeschäfte die über den gewöhnlichen Betrieb der Gesellschaft hinausgehen, bedürfen der Zustimmung der persönlich haftenden Gesellschafterin sowie einer qualifizierten Mehrheit von 75 % der Gesellschaftereinlagen. Zu solchen Rechtsgeschäften zählen insbesondere:
- a) Erwerb und Veräußerung von Beteiligungen, Übernahme der Geschäftsführung oder Vertretung von anderen Unternehmungen, sowie Erwerb, Veräußerungen oder Stilllegung von Unternehmungen und Betrieben;
 - b) Erwerb und Veräußerung bzw. die Belastung von Liegenschaften;
 - c) Übernahme von Bürgschaften, Krediten und Darlehen und sonstigen Haftungen, sowie Gewährung von Darlehen und Krediten (ausgenommen ist die Aufnahme von Krediten und Darlehen während der Bauphase zur Erreichung des Gesellschaftszweckes);
 - d) Aufnahme oder Aufgabe von Geschäftszweigen;
 - e) Währungswechsel hinsichtlich allfällig aufgenommener Fremdwährungsdarlehen
8. Änderungen des Gesellschaftsvertrages, welche in Rechte der geschäftsführenden Gesellschafterin eingreifen, bedürfen der Zustimmung der qualifizierten Mehrheit von 75 % der Gesellschaftereinlagen und der Zustimmung der geschäftsführenden Gesellschafterin.

§ XII **Schiedsklausel**

Die Gesellschafter vereinbaren hiermit, dass für sämtliche wie immer gearteten Streitigkeiten aus diesem Gesellschaftsvertrag, insbesondere Kündigung und Auseinandersetzung, die Entscheidung darüber ausschließlich einem aus drei Personen bestehenden Schiedsgericht, das nach den Vorschriften der Paragraphen 577 ff ZPO zusammenzutreten und zu entscheiden hat, obliegt. Jede der beiden Streitparteien hat einen Schiedsrichter, entweder aus dem Stande der Wirtschaftstreuhänder oder der Rechtsanwälte zu bestellen, die sich ihrerseits auf einen Obmann aus dem Stande der Rechtsanwälte zu einigen haben.

Erfolgt binnen 14 Tagen nach Aufforderung zur Namhaftmachung eines Schiedsrichters von einer der beiden Streitparteien keine Nominierung oder erfolgt keine Einigung hinsichtlich der Person des Obmannes, obliegt die Bestimmung des Schiedsrichters oder des Obmannes dem Präsidenten der Rechtsanwaltskammer für die Steiermark. Für die Kostenersatzbestimmung gilt die Anwendbarkeit der Paragraphen 41 ff ZPO.

Die Entscheidung des Schiedsgerichtes ist endgültig.

§ XIII **Kosten, Gebühren, Sonstiges**

1. Kosten und Gebühren

Die mit der Errichtung des Gesellschaftsvertrages verbundenen Kosten und Rechtsgeschäftsgebühren sowie die mit der Anmeldung zum Firmenbuch verbundenen Kosten und Gerichtsgebühren trägt die Gesellschaft.

2. Sonstiges

Alle gesellschaftsrechtlichen relevanten Schriftstücke, die den Gesellschaftern nach diesem Vertrag zu übersenden sind, sind eingeschrieben an die zuletzt bekannt gegebene Adresse des jeweiligen Gesellschafters zu richten.

..... am

ENTWURF